

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis saat ini sangatlah pesat. Hal ini bisa dilihat dari semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang bermunculan dengan berbagai keunggulannya masing-masing dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dijelaskan sebagai hubungan eksplisit atau implisit antara dua pihak yang terikat dalam suatu kontrak yaitu pihak : para pemegang saham (prinsipal), dan manajemen (*agent*), dimana pihak kedua bertugas untuk melakukan kegiatan tertentu untuk pihak pertama dan berwenang untuk mengambil keputusan atas namanya (Alfadhl dan Alabdullah, 2013). Pihak kedua disini merupakan manajemen yang dikontrak oleh pemegang saham. Pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Biaya agensi didefinisikan sebagai biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mendorong manajer dalam memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham daripada berperilaku mementingkan diri sendiri (Jensen dan Meckling, 1976). Biaya agensi mengacu pada biaya-biaya akibat terjadinya konflik kepentingan antara pemilik modal ataupun pemegang saham dan manajer. Biaya agensi terutama timbul karena biaya kontrak dan perbedaan kontrol, pemisahan kepemilikan serta tujuan manajer yang berbeda (bukan memaksimalkan pemegang saham).

Masalah keagenan (*agency problem*) muncul ketika prinsipal kesulitan untuk memastikan bahwa *agent* bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Yushita, 2010). Manajemen bersikap tidak membedakan terhadap resiko, sedangkan pemilik menghindari resiko, tetapi manajemen dan bukan pemilik yang menanggung resiko dengan bayaran tertentu. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena pemegang saham tidak dapat memonitor aktivitas manajemen sehari-hari secara terus-menerus untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Konflik kepentingan antara pemilik dan agen tidak selalu berjalan sesuai dengan keinginan pemegang saham sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Berbagai permasalahan keagenan dapat diatasi yang dengan cara, pihak manajemen perlu mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi biaya agensi. Faktor-faktor yang mempengaruhi biaya agensi yaitu struktur modal, struktur kepemilikan, dan kebijakan deviden. Hal ini dilakukan agar pihak manajemen dapat memaksimalkan laba yang didapat oleh perusahaan. Dengan mengetahui faktor-faktor tersebut tentu saja perusahaan dapat menentukan bagaimana langkah terbaik untuk mengatasi permasalahan yang sedang dialami perusahaan. Tidak hanya mengatasi, perusahaan juga dapat meminimalisir dampak negatif yang timbul akibat permasalahan tersebut.

Tahap awal membangun sebuah perusahaan, hal yang sangat dibutuhkan tentu saja modal. Modal ini diperlukan untuk penetapan struktur modal bagi perusahaan. Struktur modal ini juga diperlukan pada saat perusahaan

melakukan perluasan usahanya, karena terdapat perubahan modal. Ada dua hal yang dilakukan perusahaan pada saat menentukan perubahan modal, yang pertama perusahaan menentukan besarnya kebutuhan modal kuantitatif. Yang kedua yaitu menentukan sumber modal kualitatif atau jenis modal yang akan ditarik. Proses pertama disebut proses *kapitalisasi*, sedangkan proses kedua disebut proses penentuan struktur modal. Dalam penentuan struktur modal ini ada beberapa variabel yang mempengaruhi, salah satunya yaitu biaya agensi. Biaya agensi disini berpengaruh pada pembiayaan yang dikeluarkan perusahaan untuk memonitor kegiatan pihak manajemen bahwa kegiatan yang dilakukan selaras dengan persetujuan antar manajer, kreditur, dan para *shareholders*.

Struktur modal erat kaitannya dengan keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Pemilihan sumber dana dapat berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Dana dari dalam perusahaan dapat berasal dari laba ditahan dan *depresiasi*, sedangkan sumber dana dari luar perusahaan berasal dari hutang maupun modal sendiri. Pemilihan struktur modal yang pada akhirnya juga menentukan beberapa banyak hutang yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktivasnya. Apabila hasil pengembalian atas aktiva lebih besar daripada biaya hutang, maka akan menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan menggunakan hutang ini juga akan meningkat. Bila hasil pengembalian atas modal dengan menggunakan hutang ini ini juga meningkat. Bila hasil pengembalian atas aktiva lebih kecil dari biaya hutang *leverage* akan mengurangi hasil pengembalian atas modal sehingga nilai perusahaan akan turun. Keputusan pendanaan atau permodalan serta keputusan pengelolaan aset

harus diambil dengan tepat berpedoman pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dan kepemilikan asing dalam kepemilikan saham perusahaan (Ikbal, 2012).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional. Kepemilikan sebagian besar saham oleh pihak institusi memiliki peranan penting bahwa institusi sebagai *outsider ownership* dapat memonitor dan mengendalikan perilaku manajer secara lebih efektif, sehingga manajer akan bertindak lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan dan selalu berusaha untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Mekanisme *monitoring* tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari peningkatan harga saham bahwa konsentrasi kepemilikan saham pada institusi sebagai pihak luar perusahaan (*outsider ownership*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Riantani, 2015).

Besarnya nilai laba yang akan dibagikan oleh perusahaan sebagai deviden tergantung pada besarnya laba yang didapat oleh perusahaan tersebut dalam satu periode dan adanya kebijakan deviden yang ditetapkan perusahaan. Kebijakan deviden berkaitan dengan pengalokasian laba yang telah diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang berupa deviden. Kebijakan

dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipitiskan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan membawa konsekuensi dan tanggung jawab pada perusahaan secara finansial yang cukup fundamental, karena sekali perusahaan memutuskan untuk memulai membiayai dividen periodik (reguler), maka perusahaan dituntut mampu menjaga konsistensi pembayaran dividen. Inkonsistensi atau instabilitas dalam pembayaran dividen adalah didasarkan pada kemampuan finansial, struktur modal yang didukung oleh prospek kinerja perusahaan yang memadai.

Djumahir, dkk (2014) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan dan Biaya Agensi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan positivisem. Objek penelitian 20 perusahaan manufaktur. Pengumpulan data menggunakan Analisis Jalur. Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan utang, kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan; kepemilikan manajerial, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap biaya agensi. Implikasi hasil penelitian ini adalah perusahaan manufaktur perlu untuk terus memperhatikan besar saham manajerial yang dimiliki dengan porsi pengawasan dalam perusahaan, pengelolaan utang dan pembagian dividen. Ketiga hal tersebut akan mendorong meningkatnya kinerja keuangan sehingga konflik kepentingan dan biaya agensi akan menurun.

Purweni Widhianingrum (2013) meneliti tentang Pengaruh Biaya Agensi, Kesempatan Investasi, Hutang, *Likuiditas*, *Profitabilitas*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Penelitian ini menggunakan obyek penelitian pada perusahaan manufaktur yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003 sampai 2007, dengan jumlah populasi sebanyak 151 perusahaan. Dengan menggunakan metode pengumpulan data secara *pooled data*, maka didapatkan total observasi sebanyak 205 pengamatan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Temuan penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, umur perusahaan, *market to book value*, *growth*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *return on asset*, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*. Sedangkan secara parsial kepemilikan manajerial, umur perusahaan, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *return on asset*, ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap *dividen payout ratio*. *Debt to equity ratio* berpengaruh dominan terhadap *dividen payout ratio*.

Sutrisno dan Yoga (2017) meneliti tentang Analisis Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan dan Regulasi terhadap Kebijakan Dividen Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index (JII). Populasi dalam penelitian ini adalah 72 perusahaan yang masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik sampling dengan menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 23

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data dianalisis dengan menggunakan uji asumsi klasik dengan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow*, *dispertion ownership*, dan tahap daur hidup perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. *Institusional of ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Regulasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Perusahaan yang akan diteliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdagat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Prioritas pada perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan yang mempunyai peluang investasi yang sangat besar. Dari latar belakang diatas, maka penulis mengambil judul ***“Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemiliks, dan Kebijakan Dividen terhadap Biaya Agensi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”***.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas dapat dirumuskan permasalahan diatas adalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap biaya agensi ?
2. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap biaya agensi ?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap biaya agensi ?
4. Apakah struktur modal, struktur kepemilikan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap biaya agensi ?

1.3 Batasan Masalah

Pembatasan suatu masalah digunakan untuk menghindari adanya penyimpangan maupun pelebaran pokok masalah agar penelitian tersebut lebih terarah dan memudahkan dalam pembahasan sehingga tujuan penelitian akan tercapai. Beberapa batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2018. Pengamatan dengan rentan waktu 5 tahun diharapkan menghasilkan sampel yang cukup representatif
2. Variabel independen yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu, struktur modal, struktur kepemilikan, dan kebijakan dividen.
3. Variabel dependen yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu, biaya agensi.
4. Penelitian ini menggunakan DAR sebagai indikator struktur modal.
5. Penelitian ini menggunakan kepemilikan institusional sebagai indikator struktur kepemilikan
6. Penelitian ini menggunakan DPR sebagai indikator kebijakan dividen.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap biaya agensi.

2. Untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap biaya agensi.
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap biaya agensi
4. Untuk menguji pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, dan kebijakan deviden terhadap biaya agensi.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama para investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Manfaat penelitian ini dijelaskan sebagai berikut :

1. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan bisa sebagai bahan penelitian terdahulu untuk penelitian selanjutnya dan untuk memberikan pengetahuan bagi peneliti tentang pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan manajerial, dan kebijakan deviden terhadap biaya agensi.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan referensi bagi perusahaan untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan penelitian yang peneliti lakukan dan dapat mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, dan kebijakan deviden terhadap biaya agensi pada perusahaan manufaktur.

3. Bagi Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu referensi dalam masalah yang berhubungan dengan pengaruh struktur modal, struktur kepemilikan, kebijakan deviden terhadap biaya agensi