

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Agency Theory

Teori agensi ini biasanya dilihat sebagai konflik kepentingan dalam perusahaan yang mengasumsikan bahwa semua individu bertindak sesuai dengan kepentingan masing-masing. Pada teori agensi (*agency theory*) yang disebut *principal* adalah pemegang saham dan yang disebut *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Pemegang saham berharap *agent* akan bertindak atas kepentingan dan wewenang yang sudah diberikan. Agar dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen.

Dalam hubungan keagenan, manajemen diharapkan dalam mengambil kebijakan perusahaan terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemilik perusahaan terutama pemegang saham. Bila keputusan manajemen merugikan bagi pemilik perusahaan maka akan timbul masalah keagenan

(W.Djabid , 2009)

Masalah Keagenan (*Agency Problem*)

Manajemen (*agents*) dalam menjalankan operasi perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemilik dengan cara meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Akan tetapi manajemen seringkali mempunyai kepentingan yang berbeda dengan kepentingan pemegang saham sehingga menimbulkan

konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Konflik ini bisa dikenal sebagai *Agency problem*. Jensen dan Meckling (1976), dalam Diana dan Irianto, (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan.

2.2 Struktur Aset

Struktur aset digunakan sebagai variabel control. Struktur aset berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur aktivasnya tidak fleksibel. Perusahaan yang aktivasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena investor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan.

Pada perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap komposisi penggunaan hutang akan lebih didominasi oleh hutang jangka panjang. Karena jangka waktu terikatnya dana dalam aktiva tetap adalah lebih lama dibandingkan dengan aktiva lainnya maka penggunaan hutang lebih ditekankan pada hutang jangka panjang (Yeniatie & Destriana, 2010).

2.3 Struktur Kepemilikan

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan

perusahaan (direktur dan komisaris). Pada *agency theory* yang disebut *principal* adalah pemegang saham, *agen* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Dalam manajemen keuangan tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Untuk itu manajer yang diangkat oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham.

Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan langsung merasakan manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah terutama keputusan mengenai hutang. Dengan demikian manajer ikut memiliki perusahaan sehingga manajer tidak mungkin bertindak *opportunistik* lagi dan akan semakin hati-hati dalam menggunakan hutang dan berusaha meminimumkan biaya keagenan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Destriana dan Yeniatie, 2010).

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Investor institusional dapat disubstitusikan untuk melaksanakan fungsi monitoring mendisiplinkan penggunaan utang. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien fungsi monitoring terhadap manajemen dalam pemanfaatan *asset* perusahaan serta mencegah pemborosan oleh manajemen (Hardiningsih dan Sofyaningsih, 2011).

Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini disebabkan karena timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi lain seperti bank dan asuransi terhadap kinerja perusahaan. Adanya kontrol ini akan menyebabkan manajemen menggunakan hutang pada tingkat yang rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadi *financial distress* dan resiko keuangan (Yeniata & Destriana, 2010)

2.4 Kebijakan Hutang

Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Agar harapan pemilik dapat dicapai, perilaku manajer dan komisaris harus dapat dikendalikan melalui keikutsertaan dalam kepemilikan saham perusahaan. Dengan demikian, perimbangan kepemilikan dapat menciptakan kehati-hatian para insider dalam mengelola perusahaan. Kebangkrutan perusahaan bukan hanya tanggungan pemilik utama, namun para insider juga menanggungnya. Konsekuensinya, para insider akan bertindak hati-hati termasuk dalam menentukan hutang perusahaan (Diana dan Irianto, 2008).

2.5 Kerangka Pemikiran

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik para pemegang saham. 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 antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang di sebut dengan *agency cost* (Wahidahwati, 2002)

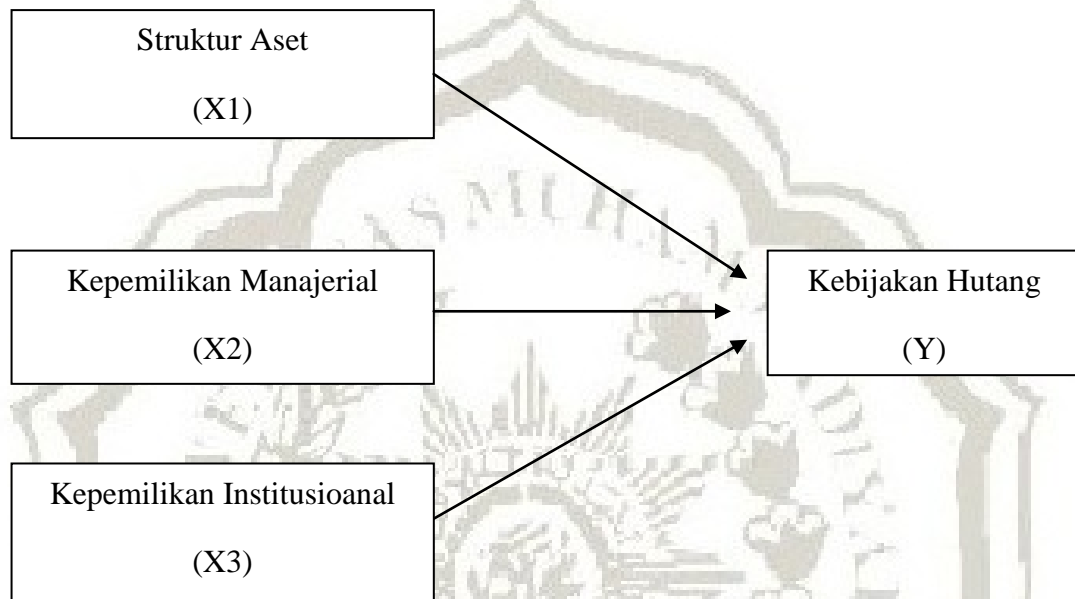
Berdasarkan penelitian yang dilakukan W. Djabid (2009) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang karena pihak kreditur lebih mudah memberikan pinjaman jika perusahaan mempunyai jaminan. Hasil yang sama juga dilakukan oleh Diana dan Irianto (2008) dan Masdupi (2005).

Menurut Penelitian yang dilakukan oleh Indahningrum & Handayani (2009) dan Murtiningtyas (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dengan kebijakan hutang.

Berdasarkan penelitian Yenieatie & Destriana (2010) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang karena semakin tinggi kepemilikan institusional maka keberadaan investor institusional untuk memonitor perilaku manajemen akan semakin efektif.

Adanya monitoring yang efektif oleh investor institusional menyebabkan penggunaan hutang menurun.

Berdasarkan uraian teoritis dan hasil-hasil penelitian maka kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

2.6 Hipotesis

- H₁** = Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
- H₂** = Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang
- H₃** = Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

