

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin ketat membuat suatu perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Salah satunya dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Para pemegang saham adalah pihak yang menerima langsung dampak yang diakibatkan oleh keputusan yang dibuat manajemen. Penunjukan manajer dilakukan oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan sesuai dengan tujuan perusahaan. Namun dalam kenyataannya seringkali menghadapi masalah. Hal ini dikarenakan tujuan perusahaan berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Manajer berkewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini menimbulkan masalah yang di sebut dengan masalah keagenan (*Agency Conflict*).

Saat ini masalah keagenan (*Agency Conflict*) sudah menjadi isu sentral dan fenomena umum yang terjadi di sejumlah perusahaan. Beberapa perusahaan di Indonesia yang mengalami masalah keagenan (*Agency Conflict*) yaitu PT. Kimia Farma dan Bank Lippo. Pada perusahaan Kimia Farma terjadi *mark up* terhadap laba tahun 2001. Sedangkan pada Bank Lippo terjadi pembukuan ganda pada

tahun 2002. Pada tahun tersebut, Bapepam menemukan adanya tiga versi laporan keuangan Bank Lippo. Akibat adanya manipulasi tersebut, Bapepam menjatuhkan sanksi denda kepada PT Kimia Farma dan Bank Lippo beserta auditor yang melakukan audit pada perusahaan tersebut. Kasus lainnya yang menarik adalah kasus PT Waskita Karya terkait kasus kelebihan pencatatan pada laporan keuangan tahun 2004-2008. Dalam kasus tersebut direksi melakukan rekayasa keuangan sejak tahun buku 2004-2008 dengan memasukkan proyeksi multitalun kedepan sebagai pendapatan tertentu. Dalam hal tersebut tim dari Departemen Keuangan memberikan sanksi kepada kantor akuntan publik yang terlibat dalam pengauditan atas laporan keuangan PT. Waskita Karya (Wiryadi dan Sabrina, 2013).

Teori agensi yang dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan fenomena tersebut. Mereka menyatakan bahwa tujuan yang dimiliki oleh pemegang saham perusahaan (prinsipal) berbenturan dengan tujuan yang dimiliki oleh manajer (agen). Hal ini menyebabkan terjadinya konflik kepentingan dan sering disebut sebagai konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan dan asimetri informasi di antara pemegang saham dengan manajemen. Asimetri informasi adalah informasi yang tidak seimbang, dimana pihak manajemen mengetahui lebih banyak informasi serta keadaan yang terjadi di perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham.

Konflik kepentingan dan masalah keagenan perlu diatasi sehingga semua tujuannya pemegang saham internal dan pemegang saham eksternal terpenuhi.

Dalam kondisi seperti ini diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan akan menimbulkan biaya yang disebut sebagai biaya agensi (*Agency Cost*).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa biaya keagenan (*Agency Cost*) adalah biaya yang dikeluarkan pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi tindakan para manajer sehingga mereka bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan. *Agency Cost* terbagi menjadi 3 jenis, yaitu *monitoring cost*, *Bonding Cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah biaya yang muncul dan ditanggung oleh *principal* untuk mengawasi dan mengontrol perilaku agen. *Bonding Cost* merupakan biaya ikatan untuk membuat jaminan bahwa agen akan berperilaku sesuai kepentingan *principal*. Selanjutnya *residual loss* merupakan nilai kerugian sebagai akibat dari perbedaan keputusan agen dan keputusan *principal*. Arumsari, Djumahir, Aisjah, (2014) menyatakan bahwa biaya agensi terutama timbul karena biaya kontrak dan perbedaan kontrol, pemisahan kepemilikan dan kontrol serta tujuan manajer, yang berbeda yaitu bukan maksimalisasi pemegang saham.

Menurut Faizal, (2004) masalah keagenan dapat dikurangi dengan adanya struktur kepemilikan. Terdapat tiga struktur kepemilikan yaitu kepemilikan pemerintah, kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan asing dan kepemilikan institusional. Menurut Bathala et al, (1994) dalam Arumsari, (2014) untuk

mengurangi konflik kepentingan yaitu dengan cara meningkatkan sumber pendanaan melalui utang dan kepemilikan saham oleh institusional. Septiawan dan Wirawati, (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kos keagenan.

Kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan atau *Outsider ownership* diantaranya adalah kepemilikan saham oleh institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti institusi keuangan, institusi pemerintah, institusi berbadan hukum, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Dharmastuti, (2013) dalam Putrid an Sukarta, (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusi maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap *Agency Cost*. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung terjadi *moral hazard*, dimana manajer biasanya memanfaatkan insentif yang sesuai dengan kepentingannya dan kemungkinan hal tersebut tidak termasuk dalam kontrak kerja. Kontrak kerja yang baik adalah *fairness*, yang memperlihatkan pelaksanaan kewajiban yang optimal

oleh agen dan pemberian insentif yang memuaskan dari principal kepada agen (Septiawan dan Wirawati, 2016).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) cara lain dalam mengatasi permasalahan agensi adalah dengan meningkatkan utang. Argumen tersebut didukung oleh pernyataan bahwa dengan meningkatnya utang akan semakin kecil porsi saham yang akan dijual perusahaan dan semakin besar utang perusahaan maka semakin kecil dana menganggur yang dapat dipakai perusahaan untuk pengeluaran-pengeluaran yang kurang perlu. Semakin besar utang maka perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar bunga serta pokok pinjaman. Utang dipandang dapat mendisiplinkan manajer atas pengeluaran-pengeluaran yang tidak penting. Tetapi ketika manfaat utang lebih kecil daripada biaya bunga atas utang, maka utang dapat menimbulkan ancaman kebangkrutan.

Beberapa penelitian terdahulu telah meneliti hubungan *Agency Cost* yang ditimbulkan oleh konflik keagenan. Namun dari penelitian-penelitian tersebut memberikan hasil yang tidak konsisten, yang mungkin disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam teori. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Yasa dan Dewi, (2016) menguji *free cash flow*, *outsider ownership*, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap kos keagenan diseluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun pengamatan 2012-2014. Hasil penelitian yang diperoleh yaitu *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kos keagenan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kos keagenan, kepemilikan institusional berpengaruh

positif terhadap kos keagenan, kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kos keagenan.

Septiawan dan Wirawati, (2016) yang menguji Pengaruh Kepemilikan Asing, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang Pada Kos Keagenan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014. Hasil penelitiannya diperoleh bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kos keagenan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kos keagenan, kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kos keagenan.

Wijayati (2015) yang menguji Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instusional, Ukuran Dewan Direksi, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Biaya Keagenan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Penelitiannya memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap perputaran total aktiva dan berpengaruh positif terhadap rasio biaya operasi, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap perputaran total aktiva dan berpengaruh negatif terhadap rasio biaya operasi, jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap perputaran total aktiva dan berpengaruh negatif terhadap rasio biaya operasi jumlah dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap perputaran total aktiva dan berpengaruh positif terhadap rasio biaya operasi total aset berpengaruh negatif terhadap perputaran total aktiva dan berpengaruh negatif terhadap rasio biaya operasi.

Arumsari, Djumahir, Aisjah, (2014) memberikan hasil bahwa secara bersama-sama variable kepemilikan manajerial, kebijakan utang, kebijakan dividen, berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan variable kepemilikan manajerial, kebijakan utang, kebijakan dividen, kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya agensi.

Yegon, Cheruiyot, Sang, Cheruiyot, Kirui, Rotich, (2014) yang menguji tentang *the impact of corporate governance on agency cost : empirical analysis of quoted services firm in Kenya* periode 2008-2012. Hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan direktur dan institusional yang lebih tinggi mengurangi tingkat biaya agensi. Ukuran dewan direksi yang kecil juga menurunkan biaya agen. Independensi dewan memiliki hubungan positif dengan rasio utilitas asset. Pemisahan jabatan CEO dan ketua dan remunerasi yang lebih rendah menurunkan biaya agensi.

Sajid, Muhammad, Nasir, Farman, (2012) menguji tentang *agency cost, corporate governance and ownership structure : the case of Pakistan*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan direktur dan institusional yang lebih tinggi mengurangi tingkat biaya agensi. Ukuran dewan direksi kecil juga menurunkan biaya agen. Independensi dewan memiliki hubungan positif dengan rasio utilitas asset. Pemisahan jabatan CEO dan ketua dan remunerasi yang lebih rendah menurunkan biaya agensi.

Saputro, Syafruddin, (2012) yang melakukan pengujian mengenai pengaruh struktur kepemilikan dan mekanisme *corporate governance* terhadap biaya keagenan pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010 dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008 – 2010. Hasil penelitian yang dihasilkan oleh Saputro, Syafruddin dengan menggunakan ATO menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *Agency Cost*, kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap *Agency Cost*, kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *Agency Cost*, Kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*, Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap *Agency Cost*. Sedangkan dengan menggunakan OGA menunjukkan hasil bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*, kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap *Agency Cost*, kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *Agency Cost*, Kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap *Agency Cost*, Kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh terhadap *Agency Cost*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Septiawan dan Wirawati, (2016) yang menguji Pengaruh Kepemilikan Asing, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang Pada Kos Keagenan pada perusahaan non keuangan di BEI pada tahun 2012-2014. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada objek, tahun, dan variabel independen penelitian.

Objek yang diteliti merupakan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016. Alasan penulis meneliti perusahaan industri barang konsumsi karena perusahaan ini dianggap bisa bertahan dalam krisis global. Industri manufaktur diproyeksikan tumbuh mencapai 7,1% pada 2013 meskipun kondisi perekonomian di Amerika Serikat (AS) dan Uni Eropa masih diwarnai ketidakpastian. Terjaganya pertumbuhan sektor ini akan berdampak terhadap peningkatan pendapatan perusahaan yang bergerak di manufaktur. Maka, sangat beralasan apabila investor mengapresiasi positif saham-saham manufaktur. Indeks manufaktur yang sebagian besar komponen pembentuknya terdiri dari perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi, industri dasar, dan aneka industri mengalami kenaikan 9,37% sejak awal tahun hingga 2 Agustus 2013. Perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi sebanyak 31 emiten memiliki bobot 44% dari pembentukan indeks manufaktur, sementara aneka industri (40 emiten) dan industri dasar (44 emiten) masing-masing 27%. Daya tahan sektor manufaktur terutama ditopang sektor konsumen yang tumbuh 28%. Kenaikan ini merupakan kenaikan tertinggi kedua dari sepuluh sektor yang ada. Kinerja sektor konsumen juga lebih tinggi dari dua sektor lainnya yakni sektor aneka industri dan industri dasar yang juga menjadi bagian indeks manufaktur ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)).

Tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tahun 2014 sampai tahun 2016 karena tahun tersebut merupakan tahun terbaru sehingga

diharapkan hasil dari penelitian ini dapat mencerminkan kondisi terbaru dari objek penelitian yang nantinya dapat menjadi sumber informasi bagi pihak yang berkepentingan.

Penelitian ini mengganti salahsatu variabel bebas yaitu kepemilikan asing yang diganti dengan kepemilikan institusional. Peneliti mengganti variabel kepemilikan asing karena kepemilikan saham oleh asing dianggap belum dapat mengurangi *Agency Cost* karena adanya perbedaan hukum yang berlaku dan ketidaktahuan kondisi lokal (Yasa dan Dewi, 2016). Menurut bathala et al, (1994) dalam Arumsari et al, (2014) berpendapat bahwa kepemilikan saham oleh institusi dapat mengurang konflik kepentingan. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yegon *et al*, (2014) dan Sajid *et al*, (2012). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputo dan Syafrudin, (2012) yaitu kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan. Yasa dan Dewi, (2016) membuktikan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kos keagenan. Dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap kepemilikan institusional untuk membuktikan pengaruhnya terhadap *Agency Cost*.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah di ungkapkan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan institusi berpengaruh negatif terhadap *Agency Cost* ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Agency Cost* ?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap *Agency Cost* ?

### **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan dalam perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai adalah :

1. Untuk menguji apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *Agency Cost*.
2. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Agency Cost*.
3. Untuk menguji apakah kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap *Agency Cost*.

Berdasarkan tujuan di atas, maka manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **1. Bagi Pelaku Bisnis**

Memberikan gambaran kepada pelaku bisnis pada umumnya mengenai kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang yang dapat meminimalisir beban gaji manajerial dan konsumsi yang berlebihan

dan memaksimalkan utilitas asset, sehingga mampu memaksimalkan kinerja perusahaan pada umumnya.

## 2. Bagi Investor

Memberikan gambaran bagi investor mengenai keadaan *agency problem* dalam perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi dengan tepat.

## 3. Bagi Pemegang Saham

Memberi gambaran bagi pemegang saham perusahaan publik di Indonesia saat ini mengenai potensi adanya *agency cost*, yang di indikasikan dengan adanya beban gaji manajerial dan konsumsi yang berlebihan dan utilitas asset yang tidak maksimal, akibat adanya kepemilikan tertentu dalam perusahaan, dan dapat mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan pada umumnya serta penurunan kesejahteraan pemegang saham pada khususnya.

## 4. Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat mengembangkan pengetahuan mengenai *agency cost*, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang, serta menjadi referensi dan memberikan landasan untuk penelitian selanjutnya yang berusaha memperdalam mengenai topik yang sejenis.