

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Teori keagenan mengidentifikasi potensi konflik kepentingan antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan sehingga berpengaruh terhadap pilihan kebijakan perusahaan dalam hal ini kebijakan debt dan deviden. Konflik keagenan terjadi karena jumlah saham yang dimiliki oleh manajer menurun, yang menciptakan 2 pihak, yaitu manajer sebagai *agent* dan pemilik sebagai *principal*. Pada kondisi ini pilihan kebijakan perusahaan tidak begitu saja bisa dilakukan oleh *agent* tanpa pengaruh dan intervensi dari *principal*.

Salah satu mekanisme mengontrol konflik keagenan adalah peningkatan *eksternal monitoring* (Agrawal dan Knoeber, 1996; Grossman dan Hart, 1982) yang menyebabkan pengawasan optimal sehingga mengakibatkan manajer menggunakan utang pada tingkat yang rendah untuk mengantisipasi terjadinya *financial distress* dan resiko kebangkrutan (Bathala, 1994). Kepemilikan institusional yang punya kepentingan jangka panjang dapat memaksa manajemen agar bertindak untuk kepentingan jangka panjang, sehingga perusahaan dapat menurunkan deviden (Han, et.all, 1999; Rozef, 1982)

Kebijakan perusahaan juga dipengaruhi oleh kemungkinan kesempatan bertumbuhnya perusahaan (*growth Opportunity*), diprosikan sebagai berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi atau IOS (*Investment Opportunity Set*). Menurut Agency theory keberadaan *free cash flow* yang

mengindikasikan IOS yang rendah, memungkinkan peningkatan konflik keagenan yang mengakibatkan dorongan ke manajemen untuk membuat komitmen pembayaran dengan menggunakan *cash* secara periodik yaitu dengan utang dan *dividen*, sehingga menghasilkan hubungan negatif antara IOS dengan utang dan *dividen*. Menurut *Signaling hypothesis*, perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi akan mempunyai utang dan *dividen* yang tinggi dalam rangka memberi sinyal positif pasar.

Pengukuran Proksi IOS

Kallapur (2001) mengklasifikasikan menjadi 4 tipe, yaitu *Composite measures*, *Price-based proxies*, *Investment based proxies* dan *Variance measures*. *Composite measures* dilakukan dengan melakukan konstruksi terhadap gabungan beberapa proksi IOS menjadi satu atau beberapa *common faktor* dengan menggunakan *factor analysis*, bertujuan mengurangi kesalahan pengukuran ketika menggunakan proksi tunggal (*single proxy*), dilakukan oleh Gaver&Gaver (1993), Gull (1999). Kedua penelitian tersebut menghasilkan 1 *common faktor*. Sementara ketiga proksi lainnya, merupakan proksi tunggal. Menurut Kallapur (2001) serta Adam dan Goyals (1995), penggunaan alat ukur sederhana, dengan proksi tunggal, yaitu variabel *Market to book asset* dapat lebih bisa menangkap informasi IOS dan merupakan proksi yang secara konsisten *superrior* dalam mengukur proksi IOS.

Penelitian ini menggunakan *Composite measures* metode dalam mencari proksi IOS. Penelitian yang akan dilakukan adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap nilai perusahaan dalam

hal ini kebijakan utang dan kebijakan dividen dan menguji pengaruh *growth opportunity*, yang diproksi dengan IOS terhadap pilihan kebijakan perusahaan

2.1. Perumusan Masalah :

1. Apakah kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap pilihan kebijakan perusahaan, dalam hal ini kebijakan dividen dan kebijakan utang
2. Apakah *growth opportunity*, yang diproksi dengan IOS berpengaruh terhadap pilihan kebijakan perusahaan, dalam hal ini kebijakan dividen dan kebijakan utang.

1.3. Tujuan Penelitian :

Penelitian ini bertujuan :

1. Menganalisis peran institusi dalam mengontrol konflik keagenan dan pengambilan kebijakan perusahaan
2. Menemukan dan memperkuat bukti empiris mengenai pengaruh IOS terhadap pilihan kebijakan perusahaan.

1.4. Keaslian Penelitian :

Ide dasar penelitian ini dari penelitian yang dilakukan Gull (1999) di China.

Yang membedakan dari penelitian Gull adalah :

- a. Gull melakukan penelitian tentang hubungan antara kepemilikan saham pemerintah IOS dan pilihan kebijakan perusahaan. Karena keterbatasan

data tentang kepemilikan saham pemerintah, penelitian ini mengganti variabel tersebut dengan kepemilikan institusional.

- b. Penelitian Gull hanya menggunakan *single equation*. Penelitian ini menggunakan *simultaneous equation methode*, dimana variabel *debt* dan deviden merupakan variabel yang *jointly determined*.
- c. Penelitian ini menambahkan variabel yang dianggap berpengaruh terhadap variabel *debt* dan deviden, yaitu volatilitas *earning* dan volatilitas *return*.
- d. Proksi IOS dalam penelitian Gull menggunakan *composite measures* dengan menggunakan *factor analysis*. Penelitian ini menambahkan metode pengukuran atau proksi IOS dengan menggunakan proksi tunggal : *Market to book Asset*.

E. Manfaat :

1. Bagi Akademisi bermanfaat untuk memperkaya pengetahuan dan literatur tentang pengaruh kepemilikan saham institusional dan IOS terhadap pilihan pengambilan kebijakan utang dan deviden
2. Bagi Investor bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, terutama pada hal-hal yang berkaitan dengan IOS dan kebijakan perusahaan serta peran