II.2 LANDASAN TEORI

Pada perusahaan besar dan modern, kepemilikan perusahaan biasanya sangat menyebar. Kegiatan operasi perusahaan sehari-hari dijalankan oleh para manajer, yang tidak mempunyai saham kepemilikan (Weston & Copeland, 1987). Dewasa ini manajer keuangan memegang peranan yang sangat penting. Seiring dengan perkembangannya tugas manajer tidak hanya mencatat, membuat laporan, mengendalikan kas, membayar tagihan-tagihan, dan mencari dana. Akan tetapi, manajer keuangan juga harus mampu menginvestasikan dana, mengatur kombinasi sumber dana yang optimal, serta pendistribusian keuntungan (pembagian dividen) dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Sutrisno, 2000).

Weston & Copeland (1987) menyatakan secara teknis para manajer merupakan wakil dari pemilik, akan tetapi mereka pada kenyataanya mengendalikan perusahaan secara keseluruhan.

Secara tradisional, maksimisasi laba atau nilai perusahaan diasumsikan sebagai tujuan semua pihak yang terlibat dalam perusahaan. Secara teoritis hampir semua manajer keuangan setuju terhadap tujuan memaksimumkan kemakmuran pemilik perusahaan tujuan perusahaan pada dasarnya adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik, dimana pertimbangannya adalah para pemilik saham tentunya akan lebih suka kalau menjadi makmur (lebih kaya), tetapi dalam kenyataannya mereka juga berkepentingan terhadap kemakmuran individu, keselamatan kerja, gaya hidup, dan keuntungan yang lain seperti kantor yang mewah, keanggotaan professional,

tersebut. Kedua, adanya persetujuan dimana CEO perusahaan bertindak sebagai agen untuk mengelola suatu unit organisasi yang telah didesentralisasi. Tantangan terjadi bagaimana memotivasi agen agar produktif , sama produktifnya jika ia sebagai pemilik.

Teori agen mendasarkan pada semua individu bekerja sesuai kepentingannya sendiri. Agen diasumsikan menerima kepuasan tidak hanya dari kompensasi keuangan tapi juga dari penghasilan tambahan yang berkait dengan hubungan keagenan.

Jensen & Meckling (1976) dalam Komalasari (1999) menambahkan bahwa jika kedua kelompok (agen dan prinsipal) tersebut adalah orang-orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka terdapat alasan yang kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal.

Arifin (2005) menyatakan bahwa manajer memiliki kepentingan (interest) pribadi dan kepentingan pribadi ini sebagian besar bertentangan dengan kepentingan pemilik perusahaan sehingga muncullah masalah yang disebut dengan masalah agensi *(agency problem)*.

Teori keagenan yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976) dan Ng (1978) dalam Mardiyah (2002) menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajemen (agent dan shareholder) (prinsipal) serta entitas lain dalam kontrak (missal : kreditur atau unit perburuhan). Dalam teori keagenan ada moral hazard yang timbul karena adanya asimetri informasi yaitu manajemen memposisikan informasi yang superior untuk memaksimalkan kepentingan

manajer. Hal ini disebabkab oleh pemegang saham kecil-kecil tersebut akan menanggung *full cost* untuk monitoring, sedangkan manfaatnya untuk banyak pihak.

Selain itu ada cara lain yang dapat dikatakan juga sebagai usaha untuk meminimalkan agency problem atau konflik antar kelompok dalam perusahaan maka diperlukan biaya yang disebut dengan agency costs dan tercermin dalam empat alternatif:

1. Pengeluaran untuk memonitoring seperti halnya biaya untuk pemeriksaan akuntansi dan prosedur pengendalian intern. Biaya tersebut harus dikeluarkan untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak atas dasar kepentingan terbaik bagi pemilik perusahaan.

2. Pengeluaran insentif sebagai kompensasi untuk manajemen atas prestasi yang konsisten memaksimumkan nilai perusahaan. Bentuk insentif yang umum adalah *stock option* yaitu pemberian hak kepada manajemen untuk membeli saham perusahaan di masa yang akan datang dengan harga yang telah ditentukan. Bentuk kedua adalah *performance shares* yaitu pemberian saham kepada manajemen atas pencapaian tujuan (pencapaian tingkat return tertentu). Pemberian insentif sering pula berupa pemberian cash bonus atau bonus kas yang dikaitkan dengan pencapaian tujuan tertentu.

3. *fidelity bond* adalah kontrak antara perusahaan dengan pihak ketiga di mana pihak ketiga (bonding company) setuju untuk membayar perusahaan jika manajer berbuat tidak jujur sehingga menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

Keadaan heteroskedasitas adalah lawan dari homoskedasitas. Dalam uji heteroskedasitas, pengujian yang dilakukan adalah dengan uji Park. Park menyarankan penggunaan e_i^2 sebagai pendekatan σ_1^2 dan melakukan regresi sebagai berikut :

$$L_n e_i^2 = 1_n \sigma^{2+} \beta 1_n X_i + v_i$$

$$= \alpha + \beta 1_n X_i + v_i$$

Dengan : v1 = unsur gangguan yang stokastik

Jika β ternyata signifikan secara statistik, maka dikatakan bahwa dalam data tersebut terjadi heteroskedasitas; dan apabila tidak signifikan, maka dikatakan data tersebut terjadi homoskedasitas.

C. Nonautokorelasi

Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi maka dilakukan pengujian Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut (Makridakis, 1983) :

1. 1,65 < DW < 2,35 tidak ada autokorelasi
2. 1,21 < DW < 1,65 atau 2,35 < DW < 2,79 tidak dapat disimpulkan
3. DW < 1,21 atau DW > 2,79 terjadi autokorelasi

software SPSS maka dilihat dari nilai signifikannya 0,906> α (0,05) kesimpulannya H_o tidak ditolak (menerima H_o).

Variabel Size

Pada tabel terbaca nilai $t_{hit} = 0,529$. Sementara itu, untuk t_{tabel} dengan taraf signifikansi sebesar 5% kita peroleh nilai $t_{6;0.025} = 2,4469$ (lihat tabel nilai statistik dengan derajat bebas v = 6 (n – 1 = 7 - 1) pada taraf signifikansi 0,025; sebab kita menggunakan uji 2 arah). Perbandingan nilai t_{hit} dan t_{tabel} menghasilkan :

$t_{hit} = 0,529 < t_{tabel} = 2,4469$

Berdasar perbandingan tersebut dapat disimpulkan bahwa kita menerima H_o, yang artinya utang dan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepemilikan orang dalam atau insider ownership, karena menggunakan software SPSS maka dilihat dari nilai signifikannya 0,633 > α (0,05) kesimpulannya H_o tidak ditolak (menerima H_o).

Uji R^2

Dari tabel model summary diperoleh nilai $R^2 = 0,098$. artinya variabel independen dapat menerangkan variabel dependennya sebesar 9,8% (secara keseluruhan variabel independent tidak dapat menjelaskan variabel independennya karena nilai R^2 mendekati 0).

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	size, kep.ins, deviden, utang(a)	.	Enter

a All requested variables entered.
b Dependent Variable: insider

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,296(a)	,087	-1,129	1,16994	2,129

a Predictors: (Constant), size, kep.ins, deviden, utang
b Dependent Variable: insider

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,393	4	,098	,072	,986(a)
	Residual	4,106	3	1,369		
	Total	4,499	7			

a Predictors: (Constant), size, kep.ins, deviden, utang
b Dependent Variable: insider

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,489	4,962		-,099	,928
	utang	-,094	1,172	-,165	-,080	,941
	deviden	,000	,000	-,191	-,248	,820
	Kep.ins	,010	,072	,137	,142	,896
	Size	,000	,000	,051	,027	,980

a Dependent Variable: insider

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ass.ttp, profitability, insider, kep.ins, deviden(a)	.	Enter

a All requested variables entered.
b Dependent Variable: utang

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,996(a)	,992	,991	1,78134	1,786

a Predictors: (Constant), ass.ttp, profitability, insider, kep.ins, deviden
b Dependent Variable: utang

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14129,387	5	2825,877	890,558	,000(a)
	Residual	107,887	34	3,173		
	Total	14237,275	39			

a Predictors: (Constant), ass.ttp, profitability, insider, kep.ins, deviden
b Dependent Variable: utang