



BAB I PENDAHULUAN

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

A. Latar Belakang Masalah

Capital Expenditure (belanja modal) merupakan salah satu konsep penting dalam keuangan. Dornbusch dan Fisher (1987) dalam Griner dan Gordon (1995) menyatakan bahwa dalam level makro, *Capital Expenditure* merupakan bagian penting dari permintaan agregat dan produk nasional bruto, pertumbuhan ekonomi dan siklus bisnis. Pada level mikro, Nicholson (1992) dan Bromiley (1986) dalam Griner dan Gordon (1995) menyatakan bahwa *Capital Expenditure* dapat berpengaruh terhadap keputusan produksi dan perencanaan strategik perusahaan. McConnell dan Muscarella (1985) dalam Griner dan Gordon (1995) juga menyatakan bahwa *Capital Expenditure* berhubungan langsung dengan kinerja perusahaan. Setelah melihat berbagai pendapat mengenai pentingnya *Capital Expenditure* bagi suatu perusahaan, penulis tertarik untuk membuat penelitian dengan topik *Capital Expenditure*.

Capital Expenditure yang akan dilakukan oleh perusahaan memerlukan sejumlah dana. Penentuan jumlah dana tersebut akan diputuskan oleh para manajer yang bekerja secara profesional didalam perusahaan tersebut. Selain jumlah dana, sumber dana juga merupakan hal yang penting dalam keputusan *Capital Expenditure* perusahaan. Keputusan *Capital Expenditure* tersebut dapat menimbulkan konflik diantara manajer dengan pemilik perusahaan/pemegang saham karena terdapat perbedaan kepentingan (*conflict of interest*) diantara kedua pihak tersebut. Konflik tersebut dikenal sebagai *agency conflict/problem*. Akibat dari *agency conflict/problem* tersebut, pemegang saham harus mengeluarkan sejumlah dana yang disebut *agency cost* untuk membuat manajer bekerja sesuai dengan keinginannya. Kemunculan *agency*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



conflict/problem dan *agency cost* tersebut dapat dijelaskan dalam teori keuangan yang dinamakan teori agensi/*agency theory*. Didalam *agency theory*, terdapat dua pandangan mengenai keputusan *Capital Expenditure*, yaitu *pecking order hypotheses* dan *managerial hypotheses*.

Menurut Myers (1984) dan Myers dan Majluf (1984) dalam Griner dan Gordon (1985: 179), *pecking order hypotheses* menyatakan bahwa manajer akan memilih tingkat *Capital Expenditure* menggunakan *Internal Cash Flow* (ICF) dengan alasan adanya asimetri informasi antara manajer dengan para calon pemegang saham potensial. Tetapi, menurut *managerial hypotheses* dalam Griner dan Gordon (1995: 180), manajer yang memiliki jumlah kepemilikan kecil/sedikit atas saham perusahaan akan menggunakan *Internal Cash Flow* untuk memilih tingkat *Capital Expenditure* melebihi tingkat yang memaksimalkan kekayaan pemegang saham lainnya.

Dalam kedua hypotheses tersebut, *Internal Cash Flow* merupakan faktor yang penting dalam menentukan tingkat *Capital Expenditure* perusahaan. Terdapatnya unsur kepemilikan manajer (*Insider Ownership*) didalam perusahaan membuat pandangan kedua hypotheses tersebut terhadap tingkat *Capital Expenditure* menjadi berbeda.

Menurut Myers (1984) dan Myers dan Majluf (1984) dalam Griner dan Gordon (1985: 179), *pecking order hypotheses* menyatakan bahwa manajer akan memilih tingkat *Capital Expenditure* yang memaksimalkan kekayaan pemegang saham saat ini tanpa memperhatikan kepemilikan manajer tersebut atas saham perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Insider Ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *Capital Expenditure* perusahaan.

Berlawanan dengan *pecking order hypotheses*, menurut *managerial hypotheses* dalam Griner dan Gordon (1995: 180), manajer yang memiliki jumlah kepemilikan kecil/sedikit atas saham perusahaan akan menggunakan *Internal Cash Flow* untuk

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari penelitian yang dilakukan Griner dan Gordon (1995), maka penulis juga menggunakan variabel multiplikatif berupa $1/IO \times ICF$ untuk menunjukkan terjadinya *managerial hypotheses* atau *pecking order hypotheses*. Variabel $1/IO \times ICF$ yang memiliki pengaruh positif pada *Capital Expenditure* berarti mendukung *managerial hypotheses*.

Penelitian ini menarik untuk dilakukan karena beberapa penelitian sebelumnya sering kali menemukan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan Griner dan Gordon (1995) di Amerika Serikat menemukan hasil bahwa *pecking order hypotheses* yang berlaku. Beberapa penelitian lain yang dilakukan di Indonesia menemukan hasil yang berbeda-beda. Prayudi (2007), Christine (2009), dan Shienala (2009) menemukan *pecking order hypotheses* yang berlaku, namun, Karlinah (2012) menemukan *managerial hypotheses* yang berlaku. Penelitian lain yang dilakukan di Malaysia oleh Hamidi, Mansor dan Asid (2013) menemukan *managerial hypotheses* yang berlaku.

Menurut Griner dan Gordon (1995: 183), *Capital Expenditure* merupakan pengeluaran perusahaan pada peralatan, mesin dan pabrik. Maka, tingkat *Capital Expenditure* dalam penelitian ini diproksi dengan menggunakan selisih *fix assets* dari tahun sekarang dengan tahun sebelumnya ditambah biaya depresiasinya. Penggunaan *fix assets* diharapkan dapat memberikan jumlah yang jelas mengenai investasi (*capital expenditure*) yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, *fix assets* merupakan komponen utama dalam industri manufaktur, sehingga keputusan investasi dalam *fix assets* merupakan keputusan strategis yang menyangkut kegiatan operasional perusahaan.

Capital Expenditure perusahaan manufaktur berhubungan dengan mesin, peralatan maupun bangunan pabrik. Perusahaan akan memakai dana untuk menambah, merawat maupun memperbaiki mesin, peralatan dan pabrik untuk menunjang kegiatan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



operasionalnya. Bertambahnya jumlah *fix assets* diharapkan akan membuat perusahaan semakin berkembang, sehingga sangat dibutuhkan investasi (*capital expenditure*) setiap perodenya. Berdasarkan pentingnya *Capital Expenditure* bagi perusahaan manufaktur, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2012.

Berikut ini adalah data empiris mengenai variabel yang akan diteliti oleh penulis:

Tabel 1.2
Data Rerata Variabel *Insider Ownership* (IO), *Internal Cash Flow* (ICF), *Sales*, dan *Capital Expenditure* (Capex) Pada Perusahaan Sampel Periode 2010-2012

Variabel	2010	2011	2012
IO (%)	4.93	4.88	4.81
ICF (Rupiah jutaan)	316,726	665,248	285,480
Sales (Rupiah jutaan)	3,999,608	4,726,345	5,123,295
Capex (Rupiah jutaan)	168,163	478,580	371,094

Sumber: Hasil Pengamatan

Berdasarkan tabel 1.2, jumlah *Insider Ownership* pada tahun 2010 sebesar 4.93 persen dengan *Capex* sebesar 168,163. Pada tahun 2011, jumlah *Insider Ownership* turun menjadi 4.88 persen namun *Capex* meningkat menjadi 478,580. Tetapi pada tahun 2012, penurunan jumlah *Insider Ownership* menjadi 4.81 persen ternyata membuat jumlah *Capex* juga menurun menjadi 371,094. Padahal, dalam *agency theory*, *Insider Ownership* dapat mengurangi kecenderungan manajer untuk melakukan *overinvestment* (*Capex* yang berlebihan).

Dalam penelitian ini, akan dapat ditemukan peranan *Insider Ownership*, *Internal Cash Flow* dan *Sales* terhadap *Capital Expenditure* perusahaan. Selain itu, dapat pula ditemukan hipotesis mana yang berlaku pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *pecking order hypotheses* atau *managerial*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



hypotheses. Sehingga penulis memilih topik “Pengaruh *Insider Ownership*, *Internal Cash Flow* dan *Sales* Terhadap *Capital Expenditure* Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012” untuk meneliti apakah terdapat hubungan antara jumlah kepemilikan saham manajer dalam suatu perusahaan dengan keputusan manajer untuk melakukan investasi (*Capital Expenditure*).

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka berikut ini adalah masalah yang dapat diidentifikasi:

1. Apakah terjadi *agency conflict* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012?
2. Apakah *Insider Ownership*, *Internal Cash Flow* dan *Sales* dapat memengaruhi *Capital Expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012?
3. Apakah *managerial hypotheses* atau *pecking order hypotheses* yang berlaku pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2012?
4. Apakah menjadikan manajer menjadi pemilik perusahaan dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan?

C. Batasan Masalah

Peneliti hanya akan membahas mengenai:



1. Apakah *Insider Ownership*, *Internal Cash Flow* dan *Sales* dapat memengaruhi *Capital Expenditure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012?
2. Apakah *managerial hypothesis* atau *pecking order hypothesis* yang berlaku pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2012?

D. Batasan Penelitian

Penelitian yang dilakukan terbatas, yaitu hanya pada hal-hal:

1. Obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.
2. Menggunakan perusahaan manufaktur yang didalamnya terdapat *Insider Ownership*.
3. Periode penelitian dari tahun 2010-2012.
4. Angka-angka yang digunakan untuk penelitian berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan *Indonesian Capital Market Directory 2011-2013*.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, batasan masalah, dan batasan penelitian diperoleh rumusan masalah sebagai berikut: “Adakah pengaruh *Insider Ownership*, *Internal Cash Flow* dan *Sales* terhadap *Capital Expenditure* serta hipotesis mana yang berlaku antara *managerial hypothesis* atau *pecking order hypothesis* pada perusahaan manufaktur yang memiliki *Insider Ownership* yang terdaftar di BEI periode 2010-2012?”



F. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Insider Ownership*, *Internal Cash Flow* dan *Sales* memengaruhi *Capital Expenditure* dan menguji hipotesis apakah yang berlaku antara *managerial hypotheses* atau *pecking order hypothesis* pada perusahaan manufaktur yang memiliki *Insider Ownership* yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

G. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi kalangan akademis yang berminat terhadap topik *Insider Ownership*, *Internal Cash Flow*, *Sales* dan *Capital Expenditure* dapat menjadi bahan referensi untuk pengembangan penelitian lebih lanjut.
2. Bagi investor, calon investor, analis keuangan dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *Insider Ownership*.
3. Bagi pemilik perusahaan berguna untuk melihat pengaruh *Insider Ownership* terhadap kinerja perusahaan, sehingga menjadi informasi penting apabila perusahaan juga ingin memiliki *Insider Ownership*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.