

Pengaruh variabel monitoring dan bonding terhadap abnormal return: studi empiris mengenai agency cost = The effect of monitoring and bonding variable on abnormal return (empirical test of agency cost)

DKS. Nugraha, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=109887&lokasi=lokal>

Abstrak

Pada perusahaan modern kepemilikan (ownership) dan manajemen (control) terpisah jelas, pemisahan ini dapat menimbulkan masalah karena kepentingan pemilik dan manajer tidak selalu sejalan. Tindakan agent (orang yang menerima tugas atau wewenang) tidak selamanya mencerminkan kehendak dari principal (orang yang memberi wewenang). Perbedaan kepentingan antara principal dan agent menghasilkan konflik yang disebut dengan masalah agensi (agency problem). Bila tidak ditangani masalah agensi akan berdampak terhadap pemisahaan, misalnya menurunnya kinerja perusahaan yang berimplikasi pada memburuknya nilai perusahaan (Masson dan Madhaven, 1991). Oleh sebab itu baik principal maupun agent berusaha untuk meminimalisasi konflik. Usaha yang dilakukan mengatasi masalah keagenan membutuhkan biaya yaitu biaya agensi (agency cost).

Fama, (1980) mengemukakan peran penting agent dalam menentukan output sebuah proses produksi. Sebagai pengelola proses produksi, agent menjalankan fungsi entrepreneur dan fungsi risk taker: Teori agensi memberikan beberapa mekanisme yang dapat mengurangi biaya yang ditimbulkan oleh konflik tersebut, penelitian-penelitian sebelumnya mengenai mekanisme pengurang biaya agensi dilakukan oleh Jensen dan Meckling, (1976) mengenai utang sebagai pengurang masalah agensi. Studi Rozeff dan Esterbrook, (1982) mengenai peningkatan dividen sebagai pengurang biaya agensi. Penelitian Ang & Cox, (1997) mengenai mekanisme monitoring dan bonding sebagai pengurang masalah agensi. Sedangkan Sidabutar (2003) melakukan replikasi penelitian Ang & Cox (1997) dengan beberapa modifikasi yang disesuaikan dengan kondisi pasar modal Indonesia.

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel monitoring dan bonding terhadap abnormal return. Variabel dependen cumulative abnormal return (CAR) diregresikan dengan variabel monitoring dan bonding Sebagai variabel independen. Variabel monitoring terdiri atas Komisaris Independen (KI), Komite Audit (KADUM), Kepemilikan Saham oleh Orang Dalam (ISH), Kepemilikan Saham oleh Institusi (INS). Sedangkan variabel bonding yang digunakan adalah Dividen Payout Ratio (DPO) dan Debt to Equity Ratio (DER).

Penelitian dilakukan terhadap emiten yang disuspensi karena alasan spesifik mengalami kenaikan atau penurunan harga saham yang melampaui batas normal. Fluktuasi harga tersebut mengindikasikan adanya imbal hasil diatas normal (abnormal return) yang menjadi proxy agency cost. Penelitian dilakukan selama kurun waktu tahun 2002 sampai dengan tahun 2005. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 47 emiten yang telah diseleksi sesuai dengan kriteria sampel yang dibutuhkan, model persamaan regresi yang digunakan sebagai berikut:

$$CAR = a + \beta 1.KI + \beta 2.KADUM + \beta 3.ISH + \beta 4.INS + \beta 5.DPO + \beta 6.DER + E.....(1)$$

$$CAR = a + \beta_1.KI + \beta_2.KADUM + \beta_3.ISH + \beta_4.INS + E.....(2)$$

$$CAR = a + \beta_1.DPO + \beta_2.DER + E.....(3)$$

Pegolahan data menggunakan SPSS12.0 untuk melihat regresi antar variabel yang diamati. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel monitoring dan bonding berpengaruh terhadap abnormal return dengan nilai FWS sebesar 8.067 dan signifikansi 0.001, adjusted R², pada tingkat kepercayaan 95% (signifikansi 5%), dalam pengujian terpisah antara variabel monitoring dan bonding diperoleh kesimpulan bahwa variabel monitoring berpengaruh terhadap abnormal return, sedangkan variabel bonding tidak berpengaruh terhadap abnormal return. Adapun variabel monitoring yang paling signifikan adalah komisaris independen dengan nilai t-hitung sebesar 3.656.

Rekomendasi penelitian ini adalah: Pertama bagi investor atau calon investor untuk lebih selektif dalam memilih saham berdasarkan fundamental perusahaan dan likuiditas saham. Selain itu, investor perlu memperhatikan rekam jejak emiten terutama yang disuspensi perlu diketahui penyebab saham tersebut disuspensi. Kedua bagi regulator pasar modal agar lebih mengefektifkan mekanisme penyebaran informasi yang dapat diakses seluruh pelaku pasar berkenaan dengan suspensi saham. Pada dasarnya suspensi adalah bentuk perlindungan bagi investor yang dilakukan oleh regulator bursa efek, akan tetapi pada saat suspensi dilakukan maka akan ada pihak lain yang dirugikan yaitu investor. Ketiga bagi penelitian selanjutnya untuk menggunakan cumulative abnormal trading return (CATR) yaitu imbal hasil di atas normal dalam rupiah sebagai variabel dependen, juga dengan menggunakan variabel likuiditas saham (variabel control) dan variabel free cash flow. Kemudian penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah sampel dan periode pengamatan agar penelitian menjadi lebih lengkap dan mendalam.

The separation of ownership and management occurs in modern company; therefore separation can causes troubles due the different interest between owners and managers. Agent (manager) does not always act as decided as principal (owners) order. The dissimilar interest of agent and principal arouses conflict of interest mentioned as agency problem in financial literature. If agency was not manageable, it could affect the value of the firm. For instance, value of the firm decreased along with poor performance of firm (Masson and Madhaven, 1991), therefore whether principal or agent should try to minimize conflict between them. The effort to overcome agency problem needs cost mentioned as agency cost.

Fama (1980) found important role of an agent in making in making decision total output of production. The agent acts as an entrepreneur and risk-taker while productive phase take place. Agency theory proposed several mechanisms in order to minimize conflict of interest. The earliest research of agency theory developed by Jensen and Meckling (1976) that suggested using debt to reduce agency problem. Rozeff study (1982) and there after Easterbrook (1984) proposed increasing dividend pay-out as mechanism to reduce agency problem.

There upon Ang & Cox (1997) analyzed the relativeness of various monitoring and bonding mechanism in controlling agency cost in of insider trading. Later research on agency cost from Sidabutar (2003) had modified Ang & Cox procedure to analyze monitoring and bonding mechanism in emerging market (Indonesian Capital Market).

This research tries to analyze effect of monitoring and bonding variables on abnormal return. The first aim is to know whether both monitoring and bonding variable have effect on abnormal return. The second aim is to investigate whether monitoring or bonding variable have the best influence on abnormal return. Monitoring variables consist of Audit Committee (KADUM), independent Commissioner (KI), Insider-Shareholder (ISH). Bonding variables are Divided Payout Ratio (DPO), and Debt to Equity Ratio (DER). The empirical tests are done to suspend listed companies on Jakarta Stock Exchange from January 2002 until December 2005. Thus have stock gain upside and downside price above normal according to auto rejection rules of Jakarta Stock Exchange authority. The price movement above normal indicates abnormal return that is proxy of agency cost. The sample sizes consist of 47 selected stocks. The multiple regression linear models are:

$$CAR = a + \beta_1.KI + \beta_2.KADUM + \beta_3.ISH + \beta_4.INS + \beta_5.DPO + \beta_6.DER + E.....(1)$$

$$CAR = a + \beta_1.KI + \beta_2.KADUM + \beta_3.ISH + \beta_4.INS + E.....(2)$$

$$CAR = a + \beta_1.DPO + \beta_2.DER + E.....(3)$$

The multiple linear regression tests show that monitoring and bonding variables have an effect on abnormal return because F test rejects null hypothesis. The low R2 indicates that only 25.9% variation of abnormal return can be explained by both variables. But when monitoring variables and bonding variable are regressed separately only monitoring have an effect on abnormal return. Thereafter t test statistic as shows only independent commissioner have effect on abnormal return, the other variable are not significant.

There are several implications in this research- Firstly, investors have to be more selective in choosing stocks, based on firms fundamental and stock liquidity.

There by, investors have to pay attention on track record why its stocks suspended because certain reasons normal or abnormal explanation. Secondly, Jakarta Stock Exchange authority needs to make move effective information delivery related to stock suspension. Basically the suspension is market surveillance mechanism intended to protect small-individual investors, but suspension can cause some disadvantages also for them. Finally, for next research, it is suggested to use Cumulative Abnormal Trading Return (CATR) as dependent variables, stock liquidity as control variables also free cash flow variable: thereafter, next research need to add more sample data and more inquiry observation periods.