

EFFICIENT MONITORING HYPOTHESIS VS EXPROPRIATION OF MINORITY
SHAREHOLDERS MONITORING HYPOTHESIS

(HIPOTESIS PEMANTAUAN EFISIEN VS HIPOTESIS EKSPROPRIASI PEMANTAUAN
PEMILIK SAHAM MINORITAS)

Ghazali Syamni dan Iswadi

PhD Scholar in Management, Faculty of Economics and Business, USK
Darussalam, Aceh Indonesia

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah memberikan pemahaman tentang *efficient monitoring hypothesis (EMH)*. Hasil literatur menemukan bahwa perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi lebih besar memberikan nilai perusahaan lebih besar. Hal ini disebabkan perusahaan akan lebih efisien. Efisiensi tersebut disebabkan perusahaan telah dapat mengurangi biaya monitoring kepada manajemen perusahaannya.

Keywords: efficient, monitoring, efisiensi, perusahaan

Pendahuluan

Sebuah perusahaan yang pemiliknya hanya dimiliki oleh satu orang tidak mungkin memiliki konflik dalam pengelolaannya karena dia sendiri yang memutuskan semua masalah untuk diselesaikan. Namun ketika perusahaan telah tumbuh berkembang dan mengharuskan masuknya sumberdaya manusia lain, hendaknya semua anggota dan kelompok yang telah bergabung dalam perusahaan seharusnya bekerja untuk satu tujuan yang sama.

Di sinilah awal mula dikenal struktur kepemilikan pemilikan antara pemilik dan kontrol yang dilakukan oleh manajer dalam sebuah perusahaan dalam sebuah perusahaan. Tentu saja, sebagai manusia dalam perkembangannya memiliki keinginan masing-masing, atau manajer tidak selalu selaras dengan keinginan pemilik perusahaan.

Beberapa dekade sebelumnya para ahli ekonomi telah mengatakan hal itu tidak mungkin terjadi karena munculnya konflik kepentingan dalam mengelola perusahaan. Berle dan Means (1932) dalam Alipour (2013) merupakan orang pertama kali yang menyatakan tentang pemisahan kepemilikan

dan kontrol dalam perusahaan modern. Pemisahan ini memicu konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan.

Setelah Jensen dan Meckling (1976) mempopulerkan teori keagenan (*agency theory*) menganalisis hubungan antara prinsipal atau pemilik dan agen atau manajer. Mereka menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial dan pemilik saham sedikit dispersi. Hal tersebut disebabkan manajemen telah berkurang bekerja memaksimalkan nilai pemegang saham dan manajemen mengeksploitasi aset perusahaan (Alipour, 2013).

Dalam teori *agency* konsentrasi kepemilikan membuat monitoring (pemantauan) profitabilitas perusahaan lebih efektif, di samping itu nilai perusahaan lebih meningkat dengan dimiliki oleh pemilik dalam perusahaan. Jika terkonsentrasi kepemilikan mempengaruhi signifikan terhadap corporate governance dan berhubungan positif terhadap kinerja perusahaan (Chandler, 1962). Namun temuan Fama and Jensen (1983) sedikit kontradiktif yang menyatakan bahwa hubungan struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan, artinya

meningkatnya kepemilikan terkonsentrasasi menjadikan nilai perusahaan menurun

Atas hal tersebut, pemilik perusahaan berusaha memonitor atau melakukan pemantauan kepada manajer. Pemantauan tersebut dikenal dengan *efficient monitoring hypothesis*. Dari uraian di atas maka tujuan paper ini adalah menjelaskan *efficient monitoring hypothesis* yang berlaku saat ini.

LITERATUR

Struktur kepemilikan perusahaan

Kepemilikan perusahaan telah menjadi isu riset yang belum habis untuk diteliti. Iannotta et.al. (2007) mengatakan bahwa struktur kepemilikan terdiri dari dua (2) kajian yaitu kepemilikan terkonsentrasi dalam perusahaan dan sifat atau tipe kepemilikan. Alipour (2013) menyebutkan ada empat bentuk konsentrasi kepemilikan, yaitu: kepemilikan pemerintah, firm (legal) kepemilikan dan kepemilikan individual, kepemilikan sanak saudara (family) dan kepemilikan institusional.

Kepemilikan pemerintah adalah persentase jumlah atau tingkat kepemilikan pemerintah dalam sebuah perusahaan. Kepemilikan perusahaan merupakan persentase tingkat kepemilikan perusahaan oleh orang yang resmi (legal person). Kepemilikan individu dindikasikan sebagai persentase kepemilikan saham sebuah perusahaan yang dimiliki oleh individu. Kepemilikan sanak saudara (family) yaitu jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh family dalam sebuah perusahaan. Sementara kepemilikan institusional merupakan jumlah tingkat persentase saham yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

Monitoring

Adanya struktur kepemilikan ini membuat pemilik perusahaan lebih memiliki power dan peluang untuk menaikkan nilai perusahaan. Power yang dimiliki oleh pemilik perusahaan tersebut akan meminimumkan biaya pemantauan (monitoring) yang dilakukan oleh pemilik perusahaan kepada

manajemen. Hal ini disebut dengan *efficient monitoring hypothesis*.

Efficient monitoring hypothesis atau *Hipotesis Pemantauan Efisien* (EMH) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan terkonsentrasi menjadikan pemilik saham perusahaan lebih besar pada opportunity dan power untuk menurunkan biaya pemantauan manajemen dalam perusahaan. Hal yang sama juga dinyatakan oleh Salehi et.al (2011) bahwa pemilik saham terbesar seperti kepemilikan institusional membuat perusahaan lebih efisien dalam memonitor manajemen sehingga nilai perusahaan lebih baik.

Muniandi (2016) mengatakan bahwa pentingnya dilakukan monitoring. Banyak penelitian sebelumnya mengatakan adanya konsentrasi kepemilikan akan meningkatkan nilai perusahaan. Grossman and Hart (1986) menyatakan bahwa pemegang saham terbesar dalam sebuah perusahaan cenderung berperan aktif dalam proses membuat keputusan khususnya keinginan mereka dalam memantau manajemen.

Shleifer and Vishny (1997) menunjukkan bahwa kepemilikan terkonsentrasi memiliki hubungan positif terhadap produktifitas perusahaan. Yeh (2005) menjelaskan bahwa kuatnya kontrol pemegang saham akan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Kapopoulos and Lazaretou (2007) menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki konsentrasi kepemilikan lebih besar menghasilkan profitabilitas besar dan menurunnya produktivitas dalam memantau dispersi kepemilikan.

Sedangkan Thomsen and Pedersen (2000) menyebutkan bahwa pengcontrolling tipe industri, struktur modal, nasionalisme perusahaan yang dimiliki kepemilikan terkonsentrasi berhubungan positif pada kinerja perusahaan.

SIMPULAN

Isu pemisahan kepemilikan awalnya dikemukakan oleh Berle dan Means (1932). Isu ini terjadi ketika pemilika perusahaan menyerahkan atau membagikan "right"nya

kepada orang lainnya. Pembagian tersebut membuat manajer hanya memiliki perusahaan sedangkan kontrol dilakukan oleh manajer. Hal ini kemudian disebutkan kembali oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyebutkan adanya dua pihak yaitu (principal dan agents).

Perkembangan selanjutnya menyebutkan bahwa dalam sebuah perusahaan ada beberapa tipe kepemilikan. Kepemilikan tersebut antara lain; kepemilikan pemerintah, firm (legal) kepemilikan dan kepemilikan individual, kepemilikan sanak saudara (family) dan kepemilikan institusional.

Terkonsentrasinya kepemilikan ini memudahkan para pemilik perusahaan untuk mengontrol manajernya. Pengontrolan tersebut dilakukan agar manajer memperhatikan tujuan para pemegang sahamnya. Diharapkan pemantauan ini menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat karena adanya penurunan biaya keagenan (*agency cost*).

REFERENSI

- Alipour, Mohammad. (2013). An investigation of the association between ownership structure and corporate performance Empirical evidence from Tehran Stock Exchange (TSE). *Management Research Review*. Vol. 36 No. 11, pp. 1137-1166
- Chandler, A. (1962), *Strategy and Structure*, The MIT Press, Cambridge, MA.
- Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983), "Separation of ownership and control", *Journal of Law & Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 301-325.
- Grossman, S.J. and Hart, O.D. (1986), "The costs and benefits of ownership: a theory of vertical and lateral integration", *Journal of Political Economy*, Vol. 94, pp. 691-719.
- Iannotta, G., Nocera, G. and Sironi, A. (2007), "Ownership structure, risk and performance in the European banking industry", *Journal of Banking & Finance*, Vol. 31, pp. 2127-2149.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976), "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and capital structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-360.
- Kapopoulos, P. and Lazaretou, S. (2007), "Corporate ownership structure and firm performance: evidence from Greek firms", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 15 No. 2, pp. 144-158.
- Muniandy, Puspa, Tanewski, George and Johl, Shireenjit K.(2016). Institutional investors in Australia: Do they play a homogenous monitoring role? *Pacific-Basin Finance Journal*, xxx . xxx-xxx
- Salehi, Mahdi, Hematfar, Mohmoud and Amin Heydari.(2011). A Study of the relationship between institutional investors and corporate value: empirical evidence of Iran. *Middle-East Journal of Scientific Research* 8 (1): 72-76
- Shleifer, A. and Vishny, R. (1997), "A survey of corporate governance", *The Journal of Finance*, Vol. 52, pp. 737-783.
- Thomsen, S. and Pedersen, T. (2000), "Ownership structure and economic performance in the largest European companies", *Strategic Management Journal*, Vol. 21, pp. 689-705.
- Yeh, Y.H. (2005), "Do controlling shareholders enhance corporate value?", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 13 No. 2, pp. 313-325.