

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Pendanaan adalah hal yang penting bagi perusahaan. Dana sendiri dibagi menjadi 2 yaitu dana masuk dan dana keluar. Hal ini dinamakan dengan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan. Pendanaan dapat diperoleh dari internal maupun eksternal. Sumber pendanaan eksternal merupakan sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan dengan meminjam modal kepada kreditur atau dengan menerbitkan saham. Adapun sumber pendanaan internal sendiri adalah sumber dana yang didapatkan perusahaan dari kegiatan/aktivitas di dalam internal perusahaan itu sendiri., seperti kegiatan penjualan perusahaan dan kegiatan operasional perusahaan lainnya. Disini manajer perusahaan memiliki tanggungjawab dan peran yang besar dalam mengelola keputusan pendanaan tersebut, manajer harus berhati-hati dan tepat dalam setiap keputusan yang diambil. Karena manajer perusahaan diberi kekuasaan dari pemegang saham (investor) untuk mengelola dana sebaik mungkin. Tetapi seringkali para manajer hanya menguntungkan bagi perusahaan saja dan dirinya sendiri . Sehingga hal ini mengakibatkan potensi terjadinya konflik keagenan.

Dalam pencarian dana, manajer berusaha mengamankan posisinya dengan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mengedarkan saham baru ke pasar dan berharap intensifnya meningkat ketika laba yang didapatkan juga meningkat. Namun, bagi pemegang saham cenderung untuk memilih menggunakan hutang karena dengan hutang, perusahaan dapat menghemat pajak dari beban bunga hutang yang bertambah. Sedangkan manajer menghindari penggunaan hutang ini karena lebih beresiko bagi perusahaan.

Ketika manajer perusahaan dan pemegang saham memiliki perbedaan kepentingan maka timbulah potensi konflik yang terjadi antara manajer perusahaan dengan pemegang saham. Untuk meminimalkan konflik antara manajer dan pemilik saham maka dibutuhkan mekanisme pengawasan yang menyeimbangkan kepentingan pihak-pihak yang terkait.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), dengan adanya kepemilikan institusional yang ada pada perusahaan, manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil setiap keputusan terutama dalam keputusan kebijakan hutang pada perusahaan karena kepemilikan institusional dapat menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif bagi perusahaan. Selain itu pihak kepemilikan institusional juga dapat meminimalisir konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional yang ada pada perusahaan maka sistem pengawasan/*monitoring* dalam perusahaan termasuk pada keputusan kebijakan hutang akan menjadi lebih efektif. Adanya kepemilikan

institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Manajer akan lebih berhati-hati dalam memutuskan kebijakan hutang nya apabila tingkat kepemilikan institusional perusahaan tinggi.

Peranan struktur kepemilikan institusional amat penting dalam mempengaruhi keputusan dalam kebijakan hutang perusahaan, bahwa dalam memutuskan kebijakan hutang perusahaan itu bergantung pada siapa yang mengendalikan perusahaan seperti pihak manajer dan pemegang saham. Sedangkan, pihak kepemilikan institusional berperan dalam mengawasi/ *memonitoring* antara pihak manajer dan pemegang saham dalam memutuskan kebijakan hutang karena diprediksikan bahwa terdapat rasio hutang yang lebih besar ketika para pemegang saham yang mengendalikan perusahaan. Sebaliknya diprediksikan terdapat rasio hutang yang lebih kecil ketika manajer-manajer yang mengendalikan perusahaan dan sebagai pengambil keputusan. Ketika tingkat pengawasan kepemilikan institusional terhadap perusahaan tinggi maka manajer dan pemegang saham akan lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang nya. Pemegang saham akan mengurangi jumlah hutang/pinjaman nya kepada kreditur dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menimbulkan tingkat resiko yang tinggi pula. Sebaliknya, penggunaan hutang yang terlalu rendah juga dapat meningkatkan resiko perusahaan karena dana internal perusahaan banyak digunakan untuk membiayai kebutuhan

operasional perusahaan. Kepemilikan institusional berperan untuk melakukan pengawasan kepada manajer dan pemegang saham agar tidak melakukan hutang yang tinggi dan terlalu rendah supaya tingkat resiko yang dihadapi perusahaan juga dapat diminimalisir. Adapun struktur kepemilikan institusional sendiri yaitu meliputi institusi pemerintah, institusi swasta, dan investor individual. Persentase kepemilikan ditentukan oleh besarnya persentase jumlah saham terhadap keseluruhan saham perusahaan.

Selain kepemilikan institusional, besar kecilnya ukuran perusahaan juga diduga dapat mempengaruhi kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Moh Syadeli (2013), ukuran perusahaan merupakan karakteristik perusahaan yang menunjukkan apakah suatu perusahaan termasuk ke dalam ukuran kecil, menengah, ataupun besar. Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan oleh penjualan, total aktiva, kapitalisasi pasar, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Menurut Moh Syadeli (2013) Perusahaan dengan ukuran besar semakin mudah dalam memasuki pasar modal, karena perusahaan besar dinilai cenderung menguntungkan dibanding dengan perusahaan kecil. Ketika perusahaan mudah dalam memasuki pasar modal, perusahaan memiliki kesempatan untuk membayarkan dividen yang besar kepada pemegang saham. Dalam melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham (investor), tentunya hal ini dapat menambah jumlah pengeluaran dana perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang

besar cenderung memiliki jumlah pengeluaran yang besar pula, karena perusahaan ukuran besar memiliki tingkat pertumbuhan penjualan dan kegiatan operasional yang tinggi daripada perusahaan yang berukuran kecil. Tingkat penjualan yang tinggi menyebabkan tingkat pengeluaran yang besar karena perusahaan memerlukan biaya operasional yang lebih banyak dalam menunjang tingkat penjualan dan kegiatan operasionalnya. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk menambah sumber pendanaannya. Perusahaan dengan ukuran besar, memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber terutama dari sumber pendanaan eksternal. Hal ini dikarenakan perusahaan besar akan lebih mudah memenangkan persaingan dalam industri daripada perusahaan kecil, karena perusahaan kecil cenderung akan menghadapi ketidakpastian yang dihadapinya. Selain itu, perusahaan besar juga dipandang oleh kreditur lebih mampu untuk mengembalikan hutangnya dan tidak rentan terhadap kebangkrutan daripada perusahaan dengan skala kecil (Ptayudi, 2010 dalam Reza, 2017). Sehingga dengan begitu perusahaan memiliki kemudahan dalam sumber pendanaannya, terutama pendanaan eksternal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Moh Syadeli (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

Selain kreditur melihat ukuran perusahaan dalam pemberian dana/hutangnya, kreditur juga harus mempertimbangkan jaminan yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi

apabila sewaktu-waktu perusahaan tersebut tidak dapat membayar hutang dan dinyatakan bangkrut. Menurut Moh Syadeli (2013), struktur aktiva merupakan salah satu indikator yang dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan hutang. Sama dengan halnya ukuran perusahaan, perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi juga memiliki jumlah pengeluaran yang besar pula. Hal ini dikarenakan jumlah struktur aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dan juga memerlukan jumlah pengeluaran yang besar untuk biaya operasional perusahaan. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk menambah sumber pendanaannya melalui eksternal yaitu dengan berhutang. Aset yang dimiliki oleh perusahaan akan mempunyai pengaruh perusahaan terhadap hubungannya dengan pihak lain, perusahaan yang struktur asetnya memiliki tingkat struktur aset yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari kreditur dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Kreditur akan lebih mempercayai perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki struktur aset yang rendah. Struktur aset juga dapat dijadikan sebagai jaminan perusahaan dalam melakukan hutang kepada kreditur. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Moh Syadeli (2013) menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang selain struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan struktur aset adalah

profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor yang dapat dijadikan pertimbangan dalam mempengaruhi kebijakan hutang. Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Moh Syadeli, 2013). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan selama periode tertentu juga tinggi. Ketika perusahaan memiliki tingkat laba yang tinggi, maka perusahaan memiliki sumber dana masuk yang tinggi. Sehingga hal ini akan mengurangi tingkat hutang yang dilakukan oleh perusahaan. Karena perusahaan sudah memiliki dana yang cukup untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andi Kartika (2016) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

Selain faktor struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas. Resiko bisnis juga dapat menjadi faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Resiko bisnis dapat didefinisikan sebagai kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Resiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Resiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Resiko bisnis timbul seiring adanya beban biaya, seperti bunga pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar beban biaya yang ditanggung maka semakin besar pula

resiko yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki resiko yang tinggi cenderung akan menurunkan jumlah proporsi hutang nya daripada perusahaan yang memiliki tingkat resiko yang rendah. Hal ini dikarenakan pertimbangan faktor pembayaran dari bunga pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Moh Hidayat (2015) menyatakan bahwa resiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan menjadi menarik dan penting untuk dibahas. Selain itu, terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu yang memperoleh hasil tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Moh Syadeli (2013), Desi Lestari (2014), Adita dan Atim (2016), Andi (2016), dan Herdiana dan Kharis (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Hari Kusri (2012), Moh Hidayat (2015), dan Sri Natalia (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Reza dan Mimin (2015), Ita (2016), dan Herdiana dan Kharis (2016) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Moh Hidayat (2015) , Andi (2016), Ni Made (2017) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Perbedaan hasil penelitian lain ditemukan pada penelitian Julita (2012), Moh Syadeli (2013), Reza dan Mimin (2015), Ita (2016), dan

Adita dan Atim (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan hasil penelitian Hari Kusri (2012) dan Sri Natalia (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian tidak konsisten lain juga ditemukan pada penelitian Moh Hidayat (2015) dan Ni Made (2017) yang menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang., sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hari Kusri (2012), Desi Lestari (2014), dan Sri Natalia (2016) menyatakan bahwa resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian terdahulu juga sedikit ditemui adanya penggunaan variabel resiko bisnis dalam mempengaruhi kebijakan hutang.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas, dan Resiko Bisnisterhadap Kebijakan Hutang Perusahaan”.

Penelitian ini merupakan penelitian eksistensi dari penelitian Moh Hidayat (2015). Perbedaan pada penelitian sebelumnya yaitu dengan menghilangkan variabel pertumbuhan perusahaan dan menambahkan variabel kepemilikan institusional serta periode penelitian. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur karena aktivitas keluar masuk bahan baku dan produk-produk lebih aktif daripada perusahaan lainnya.

## **B. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang ?
5. Apakah resiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang ?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
2. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
3. Menguji pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.
4. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
5. Menguji pengaruh resiko bisnis terhadap kebijakan hutang.

## **D. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk menambah kepustakaan atau ilmu pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi sumber informasi atau bahan masukan bagi penelitian selanjutnya dan memperkuat dari teori sebelumnya.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah wawasan peneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.

### b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi investor sehingga investor dapat mengetahui berapa dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan dari adanya kebijakan hutang. Selain itu juga dapat menambah pemahaman bagi investor untuk menentukan kebijakan pemegang saham terhadap kebijakan hutang yang akan berguna untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### c. Bagi Kreditur

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman dan informasi bagi kreditur dalam mengambil keputusan pemberian kredit dan menilai tingkat resiko.

d. Manajemen

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman mengenai karakteristik pemegang saham, sehingga dapat dijadikan referensi untuk melakukan kebijakan hutang yang optimal.

e. Karyawan Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman kepada karyawan perusahaan sehingga karyawan dapat meningkatkan kinerjanya dengan baik. Sehingga resiko dalam berhutang bisa diminimalisir.

**E. Batasan Penelitian**

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Periode waktu pada data sekunder penelitian ini adalah tahun 2012-2016.
4. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5 variabel yaitu kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas, dan resiko bisnis.