

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Seiring perkembangan zaman suatu perusahaan yang telah *go public* dituntut untuk dapat melakukan pengelolaan terhadap fungsi-fungsi penting yang ada di dalam perusahaan secara efektif dan efisien. Fungsi-fungsi tersebut dijalankan untuk mencapai tujuan utama suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran dari para pemilik atau pemegang saham. Oleh karena itu dibutuhkan pihak manajerial untuk mengelola fungsi-fungsi tersebut agar tujuan perusahaan tercapai (Salvatore, 2005).

Manajer perusahaan dan pemegang saham adalah pihak-pihak yang memiliki kepentingan masing-masing dalam perusahaan dan seringkali kepentingan pihak-pihak tersebut bertentangan. Dimana pemegang saham menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya manajer perusahaan dapat saja bertindak tidak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melainkan berkepentingan untuk memakmurkan kepentingan manajer sendiri (Wiliandri, 2011). Perbedaan tersebut seringkali menimbulkan konflik antara manajer dengan pemegang saham yang biasa disebut dengan *agency problem*. Konflik tersebut sebenarnya dapat di minimalisir dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut (Manan, 2004). Dalam perjalanannya pihak manajemen yang berfungsi menjalankan pengelolaan perusahaan,

akan memunculkan *agency cost* karena perusahaan harus membayar paling sedikit untuk keprofesionalan mereka dalam mengelola perusahaan. *Agency cost* sendiri merupakan biaya yang meliputi semua biaya untuk monitoring tindakan manajer, mencegah tingkah laku manajer yang tidak dikehendaki, dan *opportunity cost* akibat pembatasan yang dilakukan pemegang saham terhadap tindakan manajer.

Ada beberapa cara untuk mengurangi *agency cost* di antaranya, pertama, dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Kedua, meningkatkan *dividen payout ratio*. Ketiga, meningkatkan pendanaan dengan hutang dan keempat meningkatkan kepemilikan institusional sebagai *monitoring agent* (Soesetio, 2008). Pemanfaatan hutang dinilai paling efektif untuk mengurangi *agency cost*, karena adanya kewajiban hukum manajemen untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditor terkait dengan biaya kebangkrutan.

Manajemen harus mempertimbangkan nilai manfaat pengajuan hutang, dimana biaya hutang berupa biaya bunga harus lebih rendah dari pada manfaat yang akan diperoleh perusahaan (Higgins, 2007). Selain mengurangi *agency cost*, hutang juga dapat mengurangi konflik keagenan karena dengan berhutang pihak manajer akan mengurangi keinginan untuk menggunakan *free cash flow* guna membiayai kegiatan-kegiatan yang tidak optimal.

*Pecking order theory* menyatakan bahwa ada empat alasan suatu perusahaan harus mengutamakan hutang dari pada modal sendiri saat pendanaan eksternal dibutuhkan. Pertama, pasar mengalami kerugian karena adanya asimetri antara manajer dan pasar.

Kedua, hutang dan saham sama-sama membutuhkan biaya transaksi bagi perusahaan tetapi biaya transaksi hutang lebih kecil dari pada biaya saham. Ketiga, perusahaan memperoleh manfaat pajak dengan mengeluarkan sekuritas hutang. Keempat, kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru dari pada saham baru (Brealey, Richard, & Steward, 2008).

Disisi lain pemanfaatan hutang dalam perusahaan juga akan menguntungkan bagi para pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan dengan berhutangnya perusahaan menandakan bahwa semakin besar dana tersedia untuk pembayar dividen kepada para pemegang saham.

Ukuran perusahaan menjadi hal penting yang dilihat para kreditur dalam memberikan dana kepada perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah pula bagi perusahaan dalam memperoleh dana dan masuk ke dalam pasar modal. Pasalnya perusahaan yang besar umumnya memiliki asset yang besar pula, dimana asset tersebut akan menjadi jaminan bagi perusahaan dalam berhutang.

Pada penelitian terdahulu terjadi kesenjangan hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh (Nabela, 2012), (Susilawati, Agustina, & Se Tin, 2012), (Mardiyati, Susanti, & Ahmad, 2014) dan (Larasati, 2011) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Narita, 2012), (Syadeli, 2013) dan (Djabid,

2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan manufaktur.

Pada penelitian terdahulu terjadi kesenjangan hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh (Steven & Lina, 2011), (Narita, 2012), (Susilawati, Agustina, & Se Tin, 2012) dan (Mardiyati, Susanti, & Ahmad, 2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Nasution, Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal, 2016) dan (Nasution, 2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh (Nabela, 2012), (Larasati, 2011) dan (Steven & Lina, 2011) menyatakan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Susilawati, Agustina, & Se Tin, 2012) dan (Murtiningtyas, 2012) menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur.

Penelitian yang dilakukan oleh (Susilawati, Agustina, & Se Tin, 2012), (Syadeli, 2013) dan (Mardiyati, Susanti, & Ahmad, 2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Narita, 2012) dan (Steven & Lina, 2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan permasalahan diatas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang”. Penelitian ini merupakan penelitian ekstensi reduksi dari penelitian yang dilakukan oleh (Syadeli, 2013) dan (Steven & Lina, 2011) dengan menggabungkan variabel dari kedua peneliti tersebut.

### **B. Batasan Masalah Penelitian**

1. Variabel yang diteliti terbatas, yaitu hanya 4 variabel meliputi kepemilikan institusional, kebijakan deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan.
2. Periode penelitian terbatas yaitu hanya 5 tahun dari tahun 2012-2016.

### **C. Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang ?
2. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan utang ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang ?

### **D. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang.
2. Untuk menganalisis apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan utang.
3. Untuk menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang.

4. Untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang.

## **E. Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memperkuat teori mengenai kebijakan utang, rasio keuangan, kebijakan deviden, ukuran perusahaan, memperkuat penelitian terdahulu dan dapat memberi informasi mengenai kebijakan utang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menambah referensi, pengetahuan dan wawasan bagi peneliti-peneliti selanjutnya.

### **2. Manfaat Praktisi**

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan utang.