

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Perusahaan pada umumnya menginginkan usahanya dapat berkembang, agar dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya untuk menghadapi pasar global. Akan tetapi hal tersebut tidak mudah, perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit. Modal merupakan harta yang dimiliki pertama kali oleh pengusaha sebelum melakukan usahanya. Pemilik saham memberikan wewenang kepada manajer untuk mengatasi permasalahan tersebut. Sebaik-baiknya perusahaan dapat melakukan pendanaan hutang apabila perusahaan tersebut memiliki modal yang cukup. Namun dengan adanya peningkatan hutang maka perusahaan juga menanggung risiko-risiko yang mengikutinya termasuk risiko likuiditas sebab perusahaan harus menyediakan cash untuk membayar cicilan pokok maupun bunga dari hutang yang diterima perusahaan.

Menurut Sudarma dalam Sheisarvian, *dkk* (2015) manajer harus berhati-hati dan tepat dalam mengelola dan menjalankan perusahaan disetiap pengambilan keputusan. Keputusan terpenting yang harus dihadapi oleh manajer yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan keuangan yang berkaitan langsung dengan modal dan utang salah satu keputusan penting bagi perusahaan karena hal ini memiliki pengaruh terhadap resiko perusahaan dan keputusan pemberian kredit (Hidayat,2013). Sumber pendanaan ini bisa diperoleh dari faktor internal dan faktor eksternal.

Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba yang ditahan oleh perusahaan. Sumber pendanaan internal merupakan dana yang diperoleh dari dalam perusahaan atau dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan. Sumber pendanaan eksternal adalah dana yang diperoleh dari luar perusahaan dengan meminjam modal kepada kreditur atau dengan menerbitkan saham. Banyak perusahaan berkembang bisa dengan tepat mengambil keputusan pendanaan, namun terdapat juga perusahaan yang bangkrut akibat kurang tepatnya pengambilan hutang yang tidak dapat dibayarkan.

Perusahaan yang semakin sukses dan berkembang sekarang ini manajer diberi tanggung jawab untuk mengendalikan perusahaan yang notabennya bukan pemilik perusahaan. Saat manajer diberi kekuasaan oleh pemegang saham untuk membuat sebuah keputusan dan manajer mengambil keputusan pendanaan yang diperoleh dari sumber eksternal, maka hal tersebut dapat menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Konflik keagenan ini dapat timbul antara pemegang saham dengan manajer serta antara pemegang saham dengan pihak kreditur (*bondholder*). Hanafi (2004) menyatakan bahwa manajer mempunyai dua motivasi yang mana manajer berusaha menguasai sumber daya agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan dan manajer ingin mengambil keputusan yang bebas dari tekanan pihak luar. Dengan dua motivasi tersebut, manajer cenderung mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran perusahaan bukan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010) hubungan keagenan *agency relationship* terjadi apabila salah satu atau lebih individu yang disebut sebagai *principal* menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut *agen*, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Untuk meminimumkan *agency conflict* maka dibutuhkan mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait. Namun, dengan adanya mekanisme pengawasan tersebut menyebabkan munculnya *agency cost*.

Menurut Meckling dalam Liviani, *dkk* (2016) menyatakan bahwa biaya keagenan ini terdiri dari biaya *monitoring* yang muncul dari pengawasan yang dilakukan oleh *principal* terhadap aktivitas *agent* (manajer), biaya *bonding* yang muncul dari usaha manajer dalam meyakinkan *principal* bahwa manajer telah bekerja sesuai kontrak dan, biaya *residual* yang muncul dari perbedaan keputusan *agent* dan keputusan yang dapat memaksimalkan *principal*.

Perusahaan yang menggunakan hutang akan dipercaya oleh pasar karena telah memiliki kemampuan dan prospek yang cerah serta mendapat kepercayaan dari investor. Namun banyaknya perusahaan yang bangkrut akibat penggunaan hutang maka pengambilan keputusan pendanaan dengan hutang juga perlu di kontrol. Pengontrolan penggunaan hutang dapat dilakukan dengan cara meningkatkan struktur kepemilikan saham perusahaan baik oleh pihak manajemen maupun institusional. Meningkatkan kepemilikan manajerial membuat manajer akan berhati-hati dalam melakukan pengambilan

keputusan serta dapat merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil. Hal tersebut berarti jika kepemilikan manajerial ditingkatkan maka manajer akan secara langsung merasakan konsekuensi dari pengambilan keputusan yang dilakukannya. Dengan demikian kepemilikan manajerial merupakan insentif bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan menggunakan hutang secara optimal sehingga dapat meminimalkan biaya keagenan. Selain meningkatkan kepemilikan manajerial, meningkatkan kepemilikan institusional juga dapat mengontrol dalam pengambilan kebijakan hutang.

Menurut Fernando (2017) kepemilikan institusional adalah presentase kepemilikan saham oleh investor yang mana kepemilikan institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi mapupun berupa kepemilikan lembaga perusahaan-perusahaan lain. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan mekanisme pengawasan dalam perusahaan yaitu dengan mengaktifkan monitoring melalui investor institusional untuk mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga dapat meminimalkan konflik keagenan dan sebagai mekanisme monitoring yang tepat dalam pengambilan keputusan manajer termasuk dalam pengambilan keputusan kebijakan hutang. Hal tersebut dapat dilihat dari banyaknya penelitian mengenai kebijakan hutang.

Kebijakan dividen dinilai dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan berkaitan hubungannya dengan *cash flow* yang terdapat pada perusahaan. Dengan meningkatkan *dividend payout ratio* sehingga tidak

tersedia banyak *free cash flow*. Dalam kondisi ini, perusahaan tidak membutuhkan hutang untuk mengontrol perilaku manajer. Berkurangnya *free cash flow* dapat mengurangi motivasi manajer untuk menguasai sumber daya perusahaan.

Selain faktor struktur kepemilikan dan kebijakan dividen yang menjadi pertimbangan lain dalam kebijakan pendanaan eksternal adalah struktur aset perusahaan. Struktur aset yang besar pada perusahaan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan hutang dari kreditur. Aktiva tetap yang besar dapat digunakan perusahaan sebagai jaminan atas hutang perusahaan.

Penelitian sebelumnya sudah membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan penelitian replikasi ekstensi oleh Tjeleni (2013) dengan judul kepemilikan manajerial dan institusional pengaruhnya terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Sedangkan penelitian Rajagukguk, *dkk* (2017) yang menambahkan variabel kebijakan dividen, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Trisnawati, *dkk* (2017) dan Saputro dan Yuliandhari (2015).

Kebijakan hutang yang di ambil oleh perusahaan menjadi menarik dan penting untuk dibahas. Selain itu, banyak penelitian terdahulu menggunakan variabel yang sama namun memperoleh hasil penelitian yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Beny (2013) menemukan bahwa dividend payout, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dengan arah

positif terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Tjeleni (2013) menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rajagukguk, *dkk* (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan hutang. Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Obyek dari ketiga penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena saham perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh investor dan mendominasi pasar modal daripada perusahaan lainnya.

B. Batasan Masalah

1. Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017
2. Penelitian ini menggunakan 4 variabel independent yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan struktur asset.

C. Rumusan Masalah

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

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang?

2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang?

D. Tujuan Penelitian

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

1. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.
2. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
3. Menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.
4. Menguji pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang akan didapat dari hasil penelitian ini adalah:

1. Investor

Dapat menambah pemahaman mengenai pengaruh kebijakan pemegang saham terhadap kebijakan hutang yang akan berguna untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Kreditur

Dapat menambah pemahaman karakteristik manajemen perusahaan dalam mengambil kebijakan hutang, sehingga dapat dijadikan dasar dalam menilai tingkat resiko pemberian kredit dan tingkat bunga.

3. Manajemen

Menambah pemahaman mengenai karakteristik pemegang saham, sehingga dapat dijadikan referensi untuk melakukan kebijakan hutang yang optimal.

4. Teoritis

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.