

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

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

Dalam perkembangan dunia bisnis saat ini, keberadaan sebuah perusahaan dalam peta persaingan perekonomian sedang mengalami persaingan yang sangat tinggi sehingga perusahaan di paksa berusaha untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Bringham dan Gapenski 1996 dalam Indahningrum dan Handayani, 2009). Semakin besar nilai perusahaan maka kemakmuran yang diperoleh pemilik modal semakin meningkat.

Dalam menjalankan usahanya, pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak lain yaitu manajer. Hubungan antara manajer dengan pemegang saham di dalam *agency theory* digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal*. Manajer yang diberi kepercayaan oleh pemegang saham disebut *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Keberadaan manajer di dalam perusahaan sangatlah penting untuk pengambilan keputusan yang nantinya akan berdampak pada perusahaan yang dikelolanya. Saat mengambil keputusan pendanaan manajer

harus meneliti sifat, biaya dan sumber dana yang nantinya akan digunakan. Hal ini dilakukan manajer karena masing-masing sumber pendanaan memiliki konskuensi finansial yang berbeda-beda. Keputusan yang diambil manajer selain untuk melindungi kepentingan manajer juga harus dapat memenuhi kepentingan pemegang saham. Keputusan diambil harus dapat diterima oleh semua pihak dan tidak menguntungkan salah satu pihak saja sehingga tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Manajer perusahaan dan pemegang saham merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan masing-masing dalam perusahaan, namun seringkali kepentingan pihak-pihak tersebut bertentangan. Perbedaan kepentingan itulah yang menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang biasa disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Selain itu konflik keagenan juga dapat terjadi karena perbedaan informasi yang dimiliki manajer dan pemegang saham. Menurut Wahidahwati (2002) timbulnya konflik yang terjadi antara pemegang saham dan manajer diantaranya adalah dalam membuat keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana (keputusan pendanaan). Menurut teori keagenan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Wahidahwati, 2002) dinyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan rentan terhadap konflik keagenan. Masalah agensi tersebut menimbulkan biaya yang biasa di kenal dengan biaya agensi (*agency cost*). Menurut (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Indahningrum dan Handayani, 2009) mekanisme untuk

mengatasi konflik keagenan adalah dengan cara meningkatkan kepemilikan *insider (insider ownership)* sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manajer. Hutang merupakan suatu mekanisme lain yang dapat di gunakan untuk mengontrol atau mengurangi konflik keagenan. Aspek-aspek masalah keagenan selalu dimasukkan kedalam keuangan perusahaan karena banyaknya keputusan yang berkaitan dengan konflik keagenan, salah satunya adalah keputusan kebijakan hutang.

Didalam usaha untuk mengelola dan menjalankan kegiatan perusahaan, manajer memerlukan dana untuk kegiatan ekspansi bisnisnya. Salah satu alternatif bagi perusahaan dalam memenuhi dana tersebut adalah dengan hutang. Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal dan kebijakan hutang ini dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan (Pithaloka, 2009). Hutang mempunyai pengaruh penting bagi perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan ekspansi, hutang juga dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Ketersediaan terhadap sumber dana maupun modal sangat mempengaruhi kelangsungan hidup maupun kesempatan berkembang perusahaan. Perusahaan memerlukan dana yang besar dalam mendanai belanja modal perusahaan. Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari internal yaitu laba ditahan atau eksternal dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham di pasar modal. Hutang dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Selain itu penggunaan hutang juga dapat meningkatkan risiko. Perusahaan yang menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan dan tidak mampu melunasi hutangnya maka akan terancam likuiditasnya.

Ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi hutang perusahaan, namun dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor saja yang akan diteliti dan diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Faktor-faktor tersebut adalah struktur aset, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Menurut Kesuma (2009) struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan dengan harapan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap dan aktiva lancar. Apabila perusahaan memutuskan untuk menambah modalnya dengan hutang, maka perusahaan juga memerlukan jaminan sebagai penjamin hutang yang digunakannya untuk membiayai kegiatan perusahaan. Salah satu jaminan yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang adalah aset yang dimiliki perusahaan. Apabila struktur aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan hutang, maka perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin banyak aktiva tetap perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan maka kesempatan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman akan menjadi lebih besar.

Penelitian-penelitian mengenai pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang telah banyak dilakukan. (Steven & Lina, 2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Kurniati (2007) yang menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Selain itu juga terdapat faktor lain seperti kepemilikan institusional. Nuraina (2012) mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai prosentase kepemilikan saham perusahaan oleh suatu lembaga atau institusional seperti perusahaan asuransi, bank, atau perusahaan institusional lainnya. Adanya kepemilikan saham institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring ini akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena timbul pengawasan yang dilakukan oleh lembaga atau institusi terhadap kinerja perusahaan. Adanya kontrol ini manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadi resiko kebangkrutan (Ismiyanti dan Mamduh, 2003).

Beberapa penelitian untuk menguji hubungan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang telah banyak dilakukan dan hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (Indahningrum dan Handayani, 2009,

Ismiyanti dan Hanafi, 2003), namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Narita (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

Variabel berikutnya yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Sartono (1997) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Berdasarkan *pecking order theory*, pilihan pertama dalam keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan *retained earning*, baru kemudian menggunakan hutang dan ekuitas. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan akan menggunakan hutang untuk membiayai operasional perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan diasumsikan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber dana internal dan menggunakan hutang dalam tingkat yang rendah, tetapi, saat mengalami profitabilitas rendah, perusahaan akan menggunakan hutang yang tinggi sebagai mekanisme transfer kekayaan antara kreditur kepada prinsipal.

Beberapa penelitian untuk menguji hubungan profitabilitas terhadap kebijakan hutang telah banyak dilakukan. Narita (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian

(Indahningrum dan Handayani, 2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Selanjutnya terdapat variabel ukuran perusahaan yang diduga turut mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Menurut Syadeli (2013) ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat diklasifikasikan apakah suatu perusahaan termasuk kedalam ukuran perusahaan kecil, menengah, ataupun besar. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal juga semakin besar, hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya.

Beberapa penelitian untuk menguji hubungan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang telah banyak dilakukan. Dalam penelitian Syadeli (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, namun hal ini bertentangan dengan penelitian Steven dan Lina (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan penelitian terdahulu dapat dilihat variabel-variabel yang digunakan memiliki arah pengaruh dan signifikansi yang berbeda-beda terhadap kebijakan hutang perusahaan. Untuk itu peneliti tertarik untuk

meneliti kembali dengan variabel independen struktur aset, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. peneliti melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengolah bahan mentah menjadi bahan jadi yang layak untuk dipasarkan. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan salah satunya adalah dengan menggunakan hutang. Objek penelitian perusahaan manufaktur adalah untuk membuktikan apakah hasil penelitian akan tetap konsisten dengan hasil-hasil penelitian terdahulu. Namun populasi dari perusahaan manufaktur ini akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu, sehingga akan terpilih sampel yang akan digunakan. Dari berbagai alasan dan penjelasan di atas, peneliti berniat untuk mengajukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Aset, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014)”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014?



2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk menguji adanya:

1. Pengaruh variabel struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.
2. Pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.
3. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.
4. Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.

### **D. Manfaat Penelitian**

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Bagi pihak perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam membuat kebijakan hutang yang akan diambil.

2. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang tercermin dalam struktur modalnya (*debt to equity ratio*) sehingga sebagai acuan pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan untuk mengembangkan teori keuangan untuk melakukan penelitian lebih lanjut terutama yang berhubungan dengan proporsi struktur aktiva, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan *debt to equity ratio* (DER).