

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain, sehingga perusahaan akan meningkatkan kinerjanya guna mencapai tujuan perusahaan yang maksimal yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham atau pemilik. Suatu perusahaan terdiri dari para pemegang saham (pemilik perusahaan) dan manajemen (agen). Para pemegang saham mempunyai tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan atas investasi yang mereka lakukan. Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan tersebut para pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer. Manajer diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan, manajer juga mempunyai tujuan pribadi yaitu meningkatkan reputasinya dalam perusahaan. Dengan adanya perbedaan tujuan tersebut maka sering terjadi konflik antara pemegang saham dengan manajer.

Konflik tersebut dapat diminimalisir dengan mekanisme pengawasan yang mensejajarkan kepentingan pihak-pihak terkait yang menyebabkan munculnya biaya yang sering disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*) (Wahidahwati, 2002). *Agency cost*

meliputi semua biaya untuk memonitor tindakan manajer dan mencegah tingkah laku manajer yang tidak dikehendaki (Brigham, 1996; dalam Indahningrum dan Handayani, 2009). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, yaitu dengan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, meningkatkan mekanisme pengawasan dalam perusahaan, meningkatkan *dividend payout ratio*, dan meningkatkan pendanaan dengan hutang (Mayangsari, 2000; dalam Indahningrum dan Handayani, 2009).

Ada beberapa keuntungan dan kerugian dari masing-masing alternatif. Pertama, keuntungan yang didapat dari kepemilikan saham adalah adanya pembagian dividen, *capital gain*, dan saham bonus, sedangkan kerugiannya adalah tidak mendapat dividen, *capital loss*, perusahaan bangkrut (likuidasi), saham *didelisting* atau saham *disuspend*. Kedua, keuntungan dari sistem mekanisme pengawasan adalah menghindari rencana pembayaran yang berlebihan. Ketiga, keuntungan dari *dividend payout ratio* jika kas perusahaan besar, maka manajemen akan membagikan dividen sedangkan kerugian dari *dividend payout ratio* jika rencana belanja modal memerlukan pendanaan yang besar maka dividen akan dikurangi. Keempat, keuntungan dari pendanaan dengan hutang adalah penghematan pajak (Wahidahwati, 2002).

Kebanyakan perusahaan memilih alternatif keempat yaitu meningkatkan pendanaan dengan hutang, dikarenakan dengan menggunakan dana yang berasal dari hutang maka perusahaan akan memperoleh keuntungan penghematan pajak atas laba perusahaan

(Wahidahwati, 2002). Penghematan pajak didapat dari pembayaran bunga atas hutang. Selain itu, pendanaan menggunakan hutang dapat meningkatkan risiko sehingga perusahaan perlu berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutang. Kebijakan hutang menggambarkan total hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Salah satu perusahaan yang menggunakan hutang sebagai pendanaan adalah PT Energy Management Indonesia (Persero). Perusahaan ini menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Di saat jatuh tempo hutang, perusahaan tidak dapat melunasinya, sehingga PT Energy Management Indonesia (Persero) dilikuidasi oleh kementerian BUMN. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutang. Dalam menentukan kebijakan hutang dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan (Pithaloka, 2009; Indahningrum dan Handayani, 2009; Yeniatie dan Destriana, 2010).

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer, meliputi direksi dan komisaris yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Wahidahwati, 2002). Dengan adanya kepemilikan manajerial, maka kepentingan manajerial dan pemegang saham dapat disejajarkan, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah, terutama keputusan mengenai hutang.

Dengan demikian manajer merasa ikut memiliki perusahaan sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutang (Murni dan Andriana, 2007).

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment banking* (Veronica dan Utama, 2005). Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha pengawasan menjadi semakin efektif, sehingga perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pihak pemegang saham eksternal. Pengawasan yang dilakukan oleh pihak eksternal ini menyebabkan manajer menggunakan hutang dalam tingkat yang rendah untuk menghindari risiko kebangkrutan (Faisal, 2002; dalam Murni dan Andriana, 2007).

Kebijakan dividen merupakan distribusi pembagian laba kepada pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah yang dipegang untuk masing-masing pemilik. Di dalam perusahaan, manajemen memiliki dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih (laba), yaitu laba tersebut diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan atau akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen dibayarkan untuk memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dana yang tersedia untuk

pendanaan perusahaan akan semakin kecil, sehingga manajer akan menggunakan hutang lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan (Masdupi, 2005).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor (Yeniati dan Destriana, 2010). Sedangkan bagi kreditor, profitabilitas menjadi pertimbangan untuk meminjamkan dananya kepada perusahaan, yaitu untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat mengembalikan hutangnya dan kesanggupan membayar bunga pinjaman. Bila laba perusahaan tinggi maka pendanaan dari sektor internal akan mencukupi untuk membiayai kebutuhan perusahaan, sebaliknya bila laba perusahaan rendah maka untuk membiayai kebutuhan perusahaan digunakan hutang. Jadi, manajer harus berhati-hati dalam menentukan profitabilitas perusahaan atas keputusan yang diambil berkaitan dengan hutang (Masdupi, 2005).

Pertumbuhan perusahaan mengidentifikasi perusahaan sedang melakukan ekspansi. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Untuk itu, perusahaan menggunakan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut salah satunya yaitu dengan menggunakan hutang (Brigham dan Gapenski, 1996; dalam Indahningrum dan Handayani, 2009).

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012. Perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan manufaktur

membutuhkan modal yang besar untuk mendanai semua kebutuhan dari kegiatan operasinya, sehingga dalam memenuhi kebutuhan dana yang besar tersebut menggunakan hutang. Hal ini dapat dilihat dari 147 perusahaan manufaktur yang menerbitkan obligasi pada tahun 2008-2012 (Bursa Efek Indonesia, 2012). Pemilihan periode 2008-2012 karena pada tahun 2008 Indonesia mengalami dampak krisis global yang menimpa Amerika Serikat (Haryanto, 2009). Hal ini menunjukkan kondisi ekonomi yang sifatnya tidak pasti di masa yang akan datang, sehingga untuk mengantisipasi kondisi ekonomi yang tidak pasti tersebut, perusahaan harus berhati-hati dalam meningkatkan pendanaan dengan hutang.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang, maka rumusan masalah penelitian adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012?

4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012?"

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dapat diberikan dari penelitian ini adalah:

##### 1. Manfaat akademik

Penelitian ini dapat memberikan referensi bagi penelitian selanjutnya dengan topik sejenis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.

##### 2. Manfaat praktis

Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi kreditor dalam menentukan investasi pendanaan dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang suatu perusahaan.

#### **1.5. Sistematika Penulisan**

Skripsi ini terdiri dari lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

##### **BAB 1 : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.



**BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi penelitian terdahulu, landasan teori, pengembangan hipotesis, dan model analisis.

**BAB 3 : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi desain penelitian, identifikasi variabel, definisi variabel dalam penelitian secara operasional, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data.

**BAB 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

**BAB 5 : SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Bab ini berisi simpulan dari hasil analisis dan pembahasan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.