

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

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

Pada umumnya, perusahaan melakukan pengembangan usaha untuk mengantisipasi persaingan yang semakin tajam. Akan tetapi, dalam praktiknya dunia usaha mengalami berbagai hambatan terutama masalah pendanaan. Untuk mengantisipasi hambatan tersebut para pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajer. Dalam mengelola perusahaan, manajer harus teliti dalam mengambil keputusan pendanaan baik secara sifat dan biaya. Hal ini disebabkan karena masing-masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi *financial* yang berbeda. Masalah keputusan pendanaan akan berkaitan dengan pemilihan sumber dana, baik dana yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan juga akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya.

Sumber dana dari dalam perusahaan berasal dari laba ditahan. Sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambilan bagian dalam perusahaan. Dana yang diperoleh dari pemilik merupakan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan lain perusahaan. Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah

keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan tersebut harus sesuai dengan tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Dalam kondisi ekonomi yang baik, perusahaan dapat memilih menggunakan hutang maupun modal sendiri. Namun pada kondisi ekonomi yang buruk, perusahaan lebih memilih menggunakan hutang untuk eksistensi perusahaan.

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki oleh manajemen mengakibatkan manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan sendiri. Sehingga sudah tidak berdasarkan maksimisasi nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Jika perusahaan dikelola oleh pemilik, maka manajer (pemilik) akan cenderung menjalankan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraannya, seperti kantor yang mewah dan mobil mewah. Sedangkan jika pemilik menjual beberapa saham kepada pihak luar, maka akan memungkinkan manajer untuk mendapat keuntungan lebih banyak. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bisa bertindak dengan hanya menguntungkan dirinya sendiri dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham. Kenyataan ini menunjukkan bahwa manajer tidak akan menjalankan kebijakan yang terbaik bagi pemegang saham. Manajemen tidak menanggung risiko atas kesalahan dalam pengambilan keputusan, risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemilik. Oleh karena itu, manajemen cenderung melakukan pengeluaran yang bersifat

konsumtif dan tidak produktif untuk kepentingan pribadinya, seperti peningkatan gaji dan status.

Keputusan yang diambil manajer cenderung untuk melindungi dan memenuhi kepentingan mereka terlebih dahulu daripada memenuhi kepentingan pemilik. Salah satu alternatif manajer untuk memperoleh dana adalah dengan menaikkan hutang. Akan tetapi, kebijakan hutang rentan terhadap konflik kepentingan. Konflik perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang biasa disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Hal ini dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Namun, dengan munculnya mekanisme pengawasan akan menimbulkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*. Ada beberapa pendekatan yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adalah dengan meningkatkan *insider ownership*, meningkatkan *dividend payout ratio*, *institutional investors* sebagai *monitoring agents* dan meningkatkan pendanaan dengan hutang.

Meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*insider ownership*) akan mengakibatkan manajer merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga kerugian yang timbul sebagai akibat dari konsekuensi pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Dengan demikian, kepemilikan saham oleh manajemen merupakan insentif bagi para

manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan manajer akan menggunakan hutang secara optimal.

Dengan meningkatkan *dividend payout ratio*, sehingga tidak tersedia cukup banyak *free cash flow* dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya. Akan tetapi, pembayaran dividen akan dapat mengakibatkan penurunan aliran kas perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen dapat saja diartikan bahwa perusahaan tersebut benar-benar mengalami keuntungan sehingga keuntungan yang ada di perusahaan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Keuntungan yang tidak dibagikan sebagai dividen dapat digunakan sebagai laba ditahan untuk mengembangkan perusahaan yang pada dasarnya nanti akan meningkatkan perusahaan.

*Institutional investors* sebagai pihak yang memonitor agen dapat mengurangi *agency cost*. Kepemilikan institusional akan mengawasi keputusan-keputusan yang diambil oleh manajemen dan mengawasi pelaksanaan memajukan perusahaan. Hal ini disebabkan karena kepemilikan mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Jadi dengan adanya investor institusional (misalnya perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain) akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Hutang merupakan suatu mekanisme lain yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Dengan hutang, maka perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas bunga dan prinsipal. Hal ini bisa mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan *free cash flow* guna membiayai kegiatan-kegiatan yang tidak optimal. Penggunaan hutang juga akan meningkatkan risiko, oleh karena itu manajer akan lebih berhati-hati karena risiko hutang manajer lebih besar daripada investor publik. Dengan kata lain, perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada gilirannya akan mengancam posisi manajemen.

Berkaitan dengan hal di atas, penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya. Masdupi (2005) meneliti dampak struktur kepemilikan (*insider ownership*, *institutional investor* dan *shareholder dispersion*) terhadap kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan. Penelitian Ristianti dan Hartono (2008) menguji pengaruh *dividend payout ratio*, kepemilikan manajerial, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Indahningrum dan Ratih (2009), menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow* dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan. Penelitian Yeniati dan Nicken (2010) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan nonkeuangan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari beberapa penelitian terdahulu. Dengan menggunakan periode data yang berbeda serta variabel diseleksi berdasarkan teori-teori dan penelitian empiris terdahulu dari penelitian sebelumnya, penulis tertarik untuk mengangkat judul **“PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP, INSTITUTIONAL INVESTORS, DIVIDEND PAYMENT, ASSET STRUCTURE* DAN *PROFITABILITY* TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG”**.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan di atas, pokok permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *insider ownership* dan *institutional investors* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur.
2. Apakah *dividend payment, asset structure* dan *profitability* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur.

## **C. Tujuan Penelitian**

1. Menganalisis pengaruh *insider ownership* dan *institutional investors* terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur.
2. Menganalisis pengaruh *dividend payment, asset structure* dan *profitability* terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain :

1. Memberikan tambahan informasi bagi pihak manajemen perusahaan dan para investor yang berhubungan dengan kebijakan hutang perusahaan.
2. Memberi masukan bagi investor dan calon investor perusahaan manufaktur dalam mengambil keputusan investasi.
3. Memberikan informasi yang mungkin diperlukan untuk penelitian bagi para akademisi dan praktisi di bidang akuntansi keuangan di masa mendatang.

#### **E. Sistematika Penulisan**

Dalam upaya mempermudah penyajian dan pembahasan dalam penelitian ini, maka penulis menggunakan sistematika sebagai berikut :

##### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi tentang landasan teori yang relevan dengan penelitian yaitu tinjauan tentang teori keagenan, kebijakan hutang, faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, penelitian terdahulu dan perumusan hipotesis.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang populasi dan sampel, data dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan pengukurannya, dan metode analisis data.

### BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis mencoba menganalisa dan membahas pengaruh *insider ownership*, *institutional investors*, *dividend payment*, *asset structure* dan *profitability* terhadap kebijakan hutang berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan dan pembahasan hasil penelitian.

### BAB V PENUTUP

Bab ini akan mencoba memberikan kesimpulan, keterbatasan penelitian dan juga saran yang mungkin dapat diajukan dan dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya.