

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan pada umumnya ingin mengembangkan usahanya, agar dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya untuk menghadapi pasar global. Akan tetapi hal tersebut tidak mudah karena perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit. Modal merupakan salah satu hal yang penting ketika akan memulai atau mengembangkan usaha. Pemilik saham memberikan wewenang kepada manajer untuk mengatasi permasalahan tersebut

Manajer dalam mengelola dan menjalankan perusahaannya harus berhati hati dan tepat dalam setiap keputusan yang diambil. Salah satu keputusan penting yang harus dihadapi manajer adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan karena hal ini juga memiliki pengaruh terhadap resiko perusahaan dan keputusan pemberian kredit (Steven dan Lina, 2011). Pendanaan dapat diperoleh dari internal maupun eksternal. Sumber pendanaan internal diperoleh dari laba yang ditahan oleh perusahaan. Sumber pendanaan eksternal merupakan sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan dengan meminjam modal kepada kreditur

atau dengan menerbitkan saham. Banyak perusahaan sukses dan berkembang dengan tepat mengambil keputusan pendanaan, namun juga terdapat perusahaan yang bangkrut akibat banyak hutang yang tidak dapat di bayarkan. Saat para manajer diberi kekuasaan oleh pemegang saham untuk membuat keputusan dan manajer mengambil keputusan sumber pendanaan diperoleh dari eksternal, hal tersebut dapat menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai konflik keagenan (*agency conflict*).

Konflik keagenan (*agency conflict*) terjadi karena manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan pemilik saham. Mamduh (2004:11) menyatakan bahwa manajer mempunyai 2 motivasi yaitu 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 memaksimalkan kemakmuran perusahaan bukan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2009:26) hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika 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. Dalam manajemen keuangan,

hubungan keagenan utama terjadi di antara pemegang saham dengan manajer dan manajer dengan pemilik hutang.

Konflik antara pemegang saham dengan manajer menjadi menarik perhatian. Di kebanyakan perusahaan besar, potensi konflik keagenan adalah para manajer perusahaan besar biasanya hanya memiliki presentase yang kecil dari saham. Dalam situasi seperti ini, memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat berada di urutan kesekian dari sejumlah tujuan-tujuan manajerial lain yang menimbulkan konflik. Untuk meminimalkan konflik antara manajer dan pemilik saham maka dibutuhkan mekanisme pengawasan yang menyeimbangkan kepentingan pihak-pihak terkait. Namun adanya mekanisme pengawasan tersebut menyebabkan munculnya *agency cost*.

Menurut Bringham *et al.* dalam Murni dan Andriana (2007) *agency cost* adalah 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. Biaya keagenan ini harus dikelola melalui beragam mekanisme. Adanya biaya keagenan ini dapat menyebabkan pencapaian nilai perusahaan tidak maksimal namun diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan karena dapat menyeimbangkan kepentingan-kepentingan yang terkait.

Agency cost dapat diminimalisasikan dengan berbagai pendekatan. Pendekatan yang banyak dilakukan yaitu dengan kebijakan hutang. Banyak perusahaan menggunakan kebijakan hutang untuk mengurangi *agency cost*. Dengan meningkatkan pendanaan dengan hutang, maka manajer akan berusaha maksimal untuk membayar kewajiban beserta bunganya secara periodik. Murtiningtyas (2012) menyatakan meningkatkan pendanaan dengan hutang yang akan menurunkan *excess of free cash flow* yang ada dalam perusahaan. Hal tersebut dapat menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan. Selain itu, hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. 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 Putri (2006) adanya kepemilikan oleh *institutional investor* seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Dengan demikian proporsi kepemilikan bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan pihak manajemen. Selain proporsi kepemilikan dalam perusahaan, terdapat faktor-faktor lain yang dinilai dapat memengaruhi kebijakan hutang perusahaan. 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. Seperti penelitian yang dilakukan Larasati (2011) dengan menggunakan variabel independent kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Steven dan Lina (2011) menambahkan variabel lain seperti investasi perusahaan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur aset. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Murtiningtyas (2012), Yenieatie dan Destriana (2010), Wahidahwati (2002), Murni dan Andriana (2007), Indahningrum dan Handayani (2009), Surya dan Rahayuningsih (2012), Beny (2013), dan Susanto (2011).

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 Larasati (2011) menemukan bahwa kepemilikan institusional dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang, namun kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2011) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, struktur aset dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang namun kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Larasati (2011). Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur karena saham perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh investor dan mendominasi pasar modal daripada perusahaan lainnya. Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu menambahkan variabel struktur aset sebagai variabel independen serta periode penelitian.

B. Rumusan Masalah Penelitian

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

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

C. 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.

D. 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.