

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Suatu perusahaan tentunya membutuhkan sumber pendanaan khususnya untuk mendukung jalannya kegiatan operasional usaha. Sumber dana tersebut terdiri dari sumber pendanaan internal dan eksternal. Sumber pendanaan internal perusahaan merupakan sumber dana yang diperoleh dari dalam perusahaan, di mana dalam memenuhi kebutuhan modalnya perusahaan menggunakan dana yang dihasilkan oleh aktivitas perusahaan tersebut seperti modal pemilik perusahaan dan laba ditahan. Sumber pendanaan internal juga sering disebut sebagai sumber utama untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Adapun sumber pendanaan eksternal perusahaan merupakan sumber dana yang diperoleh dari luar perusahaan dengan meminjam modal kepada kreditur atau dengan menerbitkan saham. Saat pemerolehan sumber dana eksternal, tak jarang terjadi konflik antara manajer perusahaan dan pemegang saham akibat adanya perbedaan kepentingan yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) (Susanto, 2011).

Kondisi ini dapat diminimalisir dengan mekanisme pengawasan yang menyejajarkan kepentingan pihak-pihak terkait. Namun, adanya mekanisme pengawasan ini menyebabkan munculnya biaya yang sering disebut dengan *agency cost*. Menurut Brigham *et al* dalam Indahningrum dan Handayani

(2009) *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.

Adapun alternatif yang dapat dilakukan dalam menanggulangi *agency cost* adalah: pertama, meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (kepemilikan manajerial). Kedua, meningkatkan mekanisme pengawasan dalam perusahaan. Ketiga, meningkatkan *dividen payout ratio* dan keempat, meningkatkan pendanaan melalui hutang (Mayangsari dalam Indahningrum dan Handayani, 2009). Di antara beberapa alternatif tersebut, kebanyakan perusahaan memilih untuk melakukan kegiatan hutang. Hal ini disebabkan karena dengan menggunakan dana yang berasal dari hutang, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan penghematan pajak atas laba perusahaan. 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.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuan institusi untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian, proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak

manajemen sehingga tindakan pencarian dana besar-besaran dari pihak eksternal dapat ditekan (Karinaputri, 2012).

Selain kepemilikan institusional, terdapat faktor-faktor lain yang dinilai dapat memengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari banyaknya riset maupun penelitian mengenai kebijakan hutang. Akan tetapi, terdapat ketidak-konsistenan penelitian-penelitian terdahulu terkait faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan hutang. Pada penelitian Susanto (2011) ditemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Adapun pada hasil penelitian Karinaputri (2012) ditemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal yang sama ditemukan pula pada penelitian yang dilakukan oleh Wahidahwati (2002) dan Masdupi (2005). Namun, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Indahningrum dan Handayani (2009) serta Larasati (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Karinaputri (2012) dan Susanto (2011) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara dividen terhadap kebijakan hutang. Adapun hasil penelitian Masdupi (2005); Firmantyas dan Nasir (2006) dan Kurniati (2007) menyatakan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian Yenieatie dan Nicken

(2010) serta Indahningrum dan Handayani (2009) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara kebijakan dividen dengan keputusan pengambilan hutang.

Investment Opportunity Set (IOS) atau set kesempatan investasi juga dapat memengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan. Smith dan Watts dalam Faisal (2004) menemukan adanya bukti bahwa pada perusahaan yang mempunyai kesempatan untuk lebih besar mempunyai rasio *debt to equity ratio* (DER) yang lebih rendah dalam kebijakan struktur modalnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang besar akan menghasilkan profit yang tinggi, sehingga mampu meminimalkan level hutang perusahaan tersebut dan perusahaan tersebut akan mengutamakan sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan sebagai biaya investasi mereka. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah akan menghasilkan profit yang rendah juga sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan sumber pendanaan tambahan yang berasal dari eksternal perusahaan dengan penggunaan hutang sebagai biaya investasinya.

Penelitian Susanto (2011) dan Faisal (2004) menunjukkan hasil bahwa set kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil berbeda terlihat dari penelitian Damayanti (2006); Mahadwarta dan Jogiyanto (2002) serta Tarjo dan Jogiyanto (2003) yang menunjukkan bahwa set kesempatan investasi memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Adapun penelitian Jaggi dan Gul (1999)

menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (IOS) tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap kebijakan kebijakann hutang perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Karinaputri (2012); Susanto (2011) serta Yeniatie dan Nicken (2010) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Namun, hal ini berbeda dengan penelitian penelitian Masdupi (2005) yang menemukan yang menemukan hasil yang tidak signifikan antara profitabilitas dan kebijakan hutang.

Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu untuk variabel likuiditas terhadap kebijakan hutang terjadi pada beberapa penelitian. Paydar dan Bardai (2012) serta Hastalona (2013) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Adapun hasil penelitian Sabir dan Malik (2012) serta Ramlall (2009) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian Mulya (2010) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara likuiditas dan kebijakan hutang.

Fenomena ketidakkonsistenan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya membutuhkan penelitian lebih lanjut dengan memfokuskan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) mengingat pertumbuhan perusahaan manufaktur yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Karinaputri (2012). Perbedaan penelitian ini dengan

penelitian yang dilakukan sebelumnya terletak pada perbedaan variabel independen dan periode penelitian.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti mencoba menganalisis kembali penelitian yang telah ada dengan mengambil judul: “Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)”.

A. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang?

B. Batasan Masalah

Faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan hutang dalam penelitian ini yaitu: kepemilikan institusional, kebijakan dividen, *investment opportunity set*, profitabilitas, dan likuiditas.

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang sesuai dengan rumusan masalah yang menjadi fokus penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menguji pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menguji pengaruh variabel *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Untuk menguji pengaruh variabel likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan manufaktur khususnya yang berkaitan dengan pengambilan keputusan hutang perusahaan.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menerapkan teori-teori yang diperoleh selama perkuliahan dan menggabungkan pemahaman teori-teori yang ada dengan keadaan sesungguhnya sehingga kemudian dapat dijadikan bekal apabila terjun ke masyarakat.

3. Bagi Civitas Akademik

Dapat digunakan sebagai bahan kajian dalam penelitian sejenis pada waktu yang akan datang dan dijadikan sumber bacaan yang dapat menambah wacana baru sebagai sumber pustaka.