

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang dapat dicapai jika aktivitas usahanya dapat berjalan sesuai dengan yang direncanakan. Tujuan utama setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Untuk mencapai tujuan itu perusahaan membutuhkan pendanaan yang optimal baik melalui hutang atau modal. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan karena hal ini juga memiliki pengaruh terhadap risiko perusahaan dan keputusan pemberian kredit oleh perbankan. Keputusan pendanaan perusahaan dapat dilakukan dari modal internal atau laba ditahan, dan dari modal eksternal atau melalui hutang. Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya, pihak pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dibiayai dengan hutang karena dengan penggunaan hutang hak mereka dan kontrol terhadap perusahaan tidak akan berkurang tetapi manajer tidak menyukai pendanaan tersebut dengan alasan bahwa hutang mengandung resiko yang tinggi. Munandar (1989) menyatakan hutang termasuk kewajiban lancar yaitu kewajiban perusahaan kepada pihak lain kecuali kepada pemilik perusahaan yang harus dipenuhi atau dilunasi dalam jangka pendek.

Mamduh M Hanafi (2008) mendefinisikan hutang sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kewajiban organisasi

sekarang untuk mentransfer asset atau memberikan jasa ke pihak lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi atau kejadian dimasa lalu. Keputusan untuk memilih sumber modal pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisis seksama dari manajer keuangan perusahaan. Keputusan pendanaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Keputusan pendanaan seperti ini sangat penting bagi perusahaan. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat tepat mengambil keputusan pendanaan akan tetapi banyak juga perusahaan yang jatuh dan bangkrut akibat banyak hutang dan terbelit bunga. Pendanaan yang menggunakan hutang terlalu tinggi akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan dan pada akhirnya bisa mengakibatkan perusahaan masuk ke dalam krisis keuangan (*financial distress*) akan tetapi perusahaan juga perlu memanfaatkan fasilitas kredit yang diberikan oleh pihak lain dengan baik juga.

Hutang perusahaan berkaitan erat dengan struktur modal suatu perusahaan. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan pendanaan diantaranya komposisi struktur modal perusahaan. Komposisi modal suatu perusahaan yang didalamnya terdapat kepemilikan manajerial tentu akan mempengaruhi keputusan pendanaan yang akan dilakukan oleh perusahaan. Pengambilan kebijakan tersebut sangat erat kaitannya dengan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang sangat erat kaitannya dengan masalah keagenan (*agency theory*). Dalam teori ini dikenal dua macam biaya keagenan yaitu *agency cost of debt* dan *agency cost of equity*, Jensen dan Meckling (1976). Beban biaya keagenan yang terjadi di sisi pemegang saham di sebut *agency cost*

of equity sedangkan biaya keagenan yang timbul akibat penggunaan hutang perusahaan disebut *agency cost of debt*.

Sehubungan dengan hutang, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka resiko kebangkrutan akan semakin meningkat sehingga *debtholders* memerlukan tambahan return untuk menutupi tambahan resiko yang terjadi. Dengan kata lain hutang digunakan untuk membagi beban biaya keagenan dari pemegang saham kepada *debtholders* sehingga *agency cost of equity* menjadi menurun namun terjadi kenaikan di *agency cost of debt*. Jadi pengambilan keputusan hutang akan mempengaruhi biaya keagenan yang ditanggung pemegang saham dan *debtholders* sehingga biaya keagenan dikendalikan melalui mekanisme hutang, Anom dan Jogiyanto (2002). Beberapa penelitian telah meneliti beberapa faktor yang mempengaruhi hutang keuangan perusahaan dan mendapatkan hasil yang berbeda-beda.

Temuan Ismiyati (2002) yang menyatakan bahwa pembayaran dividen berpengaruh terhadap hutang, Penelitian tersebut konsisten Siregar (2005) dengan melalui penelitiannya telah menemukan bahwa pembayaran dividen dan *leverage* perusahaan mempunyai hubungan saat menguji hubungan antar pembayaran dividen dan hutang. Hanafi (2003) menyatakan bahwa pembayaran dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian Pamaru (2006) dan Wahidahwati (2002), Junaidi (2006) dan Yuniningsih (2002) menyatakan bahwa pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Murni dan Andriana (2007) menyatakan bahwa pembayaran dividen akan

menurunkan tingkat hutang perusahaan. Susanto (2011) menyatakan bahwa pembayaran dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Keputusan pendanaan juga dipengaruhi oleh investasi perusahaan. Perusahaan yang melakukan investasi menunjukkan bahwa dana internal perusahaan cukup untuk memenuhi dana operasional perusahaan sehingga dana eksternal tidak dibutuhkan. Jaggi dan Gul (1999) menyatakan semakin tinggi investasi perusahaan maka semakin rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan karena perusahaan sudah memiliki dana internal yang cukup untuk investasi dan tidak menggunakan dana eksternal berupa hutang. Susanto (2011) yang menyatakan bahwa investasi perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Allen (2005) menyatakan perusahaan akan memprioritaskan dana eksternal untuk investasi apabila dana internal tidak mencukupi.

Menurut Pancawati Hardiningsih dan Rachmawati Meita Oktaviani (2012) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang hal ini dikarenakan karena sesuai dengan teori *trade off* yang menjelaskan bahwa perusahaan harus bisa menyeimbangkan komposisi hutang dalam kombinasi struktur modalnya sehingga akan diperoleh komposisi hutang dan saham yang optimal dengan analisis perhitungan keuangan yang tepat. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartono (2004), Ajib (2005) dan Tandelilin (2007) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Menurut Andhika Ivona Murtiningtyas (2012) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan semakin tingginya persentase yang dimiliki manajer maka mereka akan cenderung

mempertahankan persentase kepemilikannya dengan cara menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Jogihanto dan Wahidahwati (2002) menurut Masdupi (2005) dan Junaidi (2006) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Murni dan Andriana (2007) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dikarenakan masih rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer dibandingkan dengan kelompok lainnya didalam perusahaan.

Melihat pentingnya struktur pendanaan perusahaan banyak faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam mengambil kebijakan hutang. Keputusan ini sangat erat kaitannya dengan keputusan manajerial. Masalah keagenan membuat peneliti tertarik dan termotivasi untuk menguji kembali penelitian-penelitian sebelumnya untuk mendapatkan bukti empiris. Selain itu penelitian ini juga menggabungkan beberapa faktor yang telah diuji oleh beberapa peneliti sebelumnya ke dalam satu penelitian.

Penelitian ini merupakan replika dari beberapa penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan variabel kebijakan hutang, pembayaran dividen investasi perusahaan, profitabilitas serta kepemilikan manajerial. Penelitian ini menjadikan perusahaan manufaktur sebagai sampel dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang membuat barang mentah menjadi barang jadi sehingga perusahaan manufaktur lebih membutuhkan banyak modal untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Tahun pengamatan dalam penelitian ini yaitu tahun 2010-2014.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, penulis akan mencoba untuk membuktikan apakah terjadi penguatan konsistensi terhadap teori yang ada selama ini atau sebaliknya, maka dalam penelitian ini penulis mengambil judul: **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG** (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)

B. Batasan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang diatas maka peneliti membatasi masalah pada:

1. Penelitian ini hanya berfokus mengamati perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2010-2014.
2. Variabel yang digunakan pada penelitian yaitu pembayaran dividen, investasi perusahaan, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang.

C. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah pembayaran deviden berpengaruh terhadap kebijakan hutang jangka panjang?
2. Apakah investasi perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang jangka panjang?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang jangka panjang?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang jangka panjang?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh pembayaran dividen terhadap kebijakan hutang jangka panjang.

2. Menganalisis pengaruh investasi perusahaan terhadap kebijakan hutang jangka panjang.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang jangka panjang.
4. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang jangka panjang.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan teoritis dan menambah referensi informasi. Referensi informasi ini pun nantinya dapat dikembangkan lagi menjadi penelitian yang lebih baik untuk kedepannya. Penelitian ini juga bisa dijadikan dasar ilmu pengambilan keputusan apabila peneliti bekerja di perusahaan manufaktur.

Penelitian ini secara metodologi dapat menambah pengetahuan peneliti mengenai langkah-langkah yang harus dilakukan ketika akan melakukan sebuah penelitian. Peneliti dapat mengetahui arti penting sebuah riset, sehingga keputusan-keputusan yang dibuat dapat dipikirkan dan diatur dengan sebaik-baiknya. Peneliti dapat menilai hasil penelitian yang sudah ada, untuk mengukur seberapa jauh suatu hasil penelitian dapat dipertanggungjawabkan kebenarannya.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam membuat keputusan pendanaan melalui kebijakan hutang sehingga perusahaan

dapat mengambil keputusan pendanaan dengan tepat dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk membantu para manajer dalam pengambilan keputusan pada saat memutuskan untuk menggunakan dana perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat memunculkan strategi-strategi baru bagi manajer untuk mengatasi masalah keputusan pendanaan, dengan penelitian ini perusahaan dapat mengamati dan berkaca mengenai permasalahan yang ada untuk diberikan solusi.

3. Bagi Peneliti Berikutnya

Hasil penelitian ini dapat memberikan masukan dan wawasan bagi para peneliti berikutnya untuk referensi dalam melakukan penelitian. Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan untuk penulisan penelitian berikutnya yang dapat memperkaya ilmu pengetahuan terutama dibidang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang jangka panjang.

Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan teori yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang jangka panjang, yang nantinya pada penelitian berikutnya teori tersebut bisa dikembangkan serta diperkaya untuk menambah pengetahuan dibidang kebijakan hutang jangka panjang.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan memperluas pengetahuan khususnya mengenai kebijakan hutang jangka panjang.

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan rujukan dan berguna untuk bahan referensi bagi mahasiswa yang melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang jangka panjang perusahaan manufaktur.