

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dunia telah memasuki era globalisasi di mana ilmu pengetahuan dan teknologi berkembang pesat dari tahun ke tahun. Ini menyebabkan kegiatan perekonomian dunia berkembang pesat pula. Hal ini membuat perusahaan yang ada terus berekspansi sehingga transaksi jual-beli antara pihak produsen dengan konsumen semakin meluas.

Indonesia adalah salah satu negara yang ikut serta dalam perdagangan internasional. Hal ini membuat usaha dan industri dalam negeri menjadi lebih modern dan maju. Kemajuan ini ditunjang oleh ilmu pengetahuan dan teknologi yang berkembang dalam segala bidang, termasuk bidang ekonomi. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern di bidang ekonomi. Pasar modal tempat di mana menginvestasikan dana dari investor dan menyalurkannya kepada perusahaan publik. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan ekspansi perusahaan. Salah satu perusahaan publik yang ada dalam pasar modal ialah perusahaan manufaktur.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang paling banyak terdaftar di pasar modal. Perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang terus menerus mengoperasikan dananya untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memanfaatkan pasar

modal sebagai sarana untuk mendapatkan modal tambahan. Investor akan menanamkan modal pada perusahaan apabila investasinya dapat menghasilkan sejumlah keuntungan. Keberadaan pasar modal menjadikan perusahaan mempunyai alat untuk refleksi diri tentang kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Apabila kondisi keuangan dan kinerja perusahaan baik maka pasar akan merespon dengan positif melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Tujuan dari setiap pengelolaan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemiliknya (Brigham dan Gapenski, 1996). Dalam mewujudkan tujuan tersebut seringkali suatu perusahaan menghadapi berbagai permasalahan, di antaranya terdapat tiga permasalahan pokok yang saling berkaitan satu sama lain. Permasalahan tersebut meliputi keputusan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dalam menentukan berapa besar dividen yang harus dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham. Kebijakan pendanaan merupakan salah satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional perusahaan.

Kebijakan ini akan berpengaruh terhadap struktur modal. Kebijakan pendanaan ini berhubungan dengan bagaimana pemenuhan kebutuhan, menentukan berapa jumlah modal yang akan dikelola dan juga komposisinya. Jika perusahaan menetapkan kebijakan untuk menggunakan sumber dana dari utang, berarti *leverage* keuangan perusahaan akan meningkat dan perusahaan akan menanggung biaya tetap berupa bunga yang harus dibayarkan. Menurut Munawir (2012), utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi.

Menurut Munawir (2012), utang dapat digolongkan ke dalam dua jenis. Pertama, utang lancar atau utang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Kedua, utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca).

Kebijakan utang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun penentuan kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan itu sendiri. Dalam komposisi tertentu utang akan meningkatkan produktivitas perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika komposisi itu berlebihan, maka yang akan terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Hal yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan penggunaan utang yaitu dengan mempertimbangkan besarnya biaya tetap berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Jika hal ini terjadi, maka harga saham akan menurun dan nilai perusahaan pun akan menurun. Dapat dikatakan bahwa peningkatan jumlah utang akan menurunkan jumlah pembagian dividen, sehingga nilai perusahaan akan turun.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), kepemilikan manajerial (managerial ownership) adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh

manajemen. Dalam hal ini dijelaskan bahwa seorang manajer memiliki peran ganda yakni sebagai manajer dan juga sebagai pemegang saham. Kepentingan dalam peran manajer dan peran pemegang saham terkadang akan menimbulkan suatu konflik. Konflik yang dimaksud adalah konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan adalah hal yang merugikan untuk masing-masing pihak, karena konflik tersebut menuntut untuk menyejajarkan kepentingan dari masing-masing pihak. Para manajer diharapkan akan bertindak atas nama shareholder, yakni memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran shareholder akan dapat tercapai. (Silvi dan Lestari, 2008).

Cara untuk meminimalisasi konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kebijakan dividen, kepemilikan saham oleh institusi dan kepemilikan saham oleh manajemen, sehingga dibutuhkan kebutuhan dana yang lebih besar. Alternatif lain yang digunakan adalah dengan kebijakan utang. Namun untuk dapat memutuskan kebijakan utang, manajer akan berhati-hati dan cenderung mengurangi rasio *debt* yang digunakan. Sebab risiko *debt* tersebut secara tidak langsung akan menjadi risiko yang ditanggung oleh manajer itu sendiri. *Debt* yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan itu sendiri. Cara untuk menurunkan risiko ini adalah dengan menurunkan tingkat *debt* yang dimiliki perusahaan (Crutchley dan Hansen dalam Ahmad dan Septriani, 2008).

Penambahan utang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham. Perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Kondisi ini menyebabkan manajer

bekerja keras untuk meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan utang. Sebagai konsekuensi dari kebijakan ini, perusahaan menghadapi biaya keagenan utang dan risiko kebangkrutan (Crutchley dan Hansen dalam Ahmad dan Septriani, 2008).

Menurut Brigham dan Houston (2006), kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen, sehingga perusahaan memiliki kewajiban menyediakan dana untuk membayarkan dividen tersebut. Dalam penelitian Larasati (2011) dan Steven dan Lina (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang, namun hal ini bertentangan dengan penelitian Indahningrun dan Handayani (2009), Yeniatie dan Destriana (2010), Murtiningtyas (2012) serta Surya dan Rahayuningsih (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak menghasilkan pengaruh yang signifikan walaupun arah yang dihasilkan juga negatif.

Variabel berikutnya yang diduga memengaruhi kebijakan utang perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan (*growth*). Menurut Saidi (2004), *growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan *growth* merupakan perubahan total aset baik

berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Dalam penelitiannya Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang, namun hal ini bertentangan dengan penelitian Fidyati (2003), Saidi (2004), Yeniati dan Destriani (2010), serta Joni dan Lina (2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

Selanjutnya terdapat variabel lain yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan adalah ukuran perusahaan. Tarjo dan Jogiyanto H.M. (2003) menyatakan bahwa ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan level utang perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuan mengakses kepada pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa aset bernilai besar dibandingkan perusahaan kecil.

Adapun variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan. Variabel profitabilitas yang diduga turut memengaruhi kebijakan utang perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba. Dalam penelitian Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang, namun hal ini bertentangan dengan penelitian Masdupi (2005) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap kebijakan utang.

Dengan latar belakang yang telah dipaparkan di atas dan penelitian yang cukup banyak kontroversi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang”. Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Larasati (2011) lalu digabungkan dengan penelitian Steven dan Lina (2011) dengan obyek yang sama namun periode penelitian yang lebih *up-to-date* yaitu periode 2010 - 2014.

B. Batasan Masalah Penelitian

Agar penelitian ini lebih terarah dan tidak keluar batas dari apa yang akan dibahas sesuai dengan judul, ada beberapa batasan masalah penelitian yang akan peneliti lakukan:

1. Peneliti memilih seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai obyeknya.
2. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data 5 tahun penelitian, yaitu 2010 sampai dengan 2014.
3. Penelitian ini menggunakan struktur kepemilikan diproksi masing-masing kepemilikan manajerial dengan *Managerial Ownership* (MOWN) dan kepemilikan institusional dengan *Institutional Ownership* (INST), kebijakan dividen diproksi dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), ukuran perusahaan diproksi dengan *SIZE* (log total aset), pertumbuhan perusahaan diproksi dengan *GROWTH*, dan profitabilitas dengan *Return on Asset* (ROA) dalam

mempengaruhi kebijakan utang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah dan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, penulis merumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh signifikan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang?
2. Apakah terdapat pengaruh signifikan kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang?
3. Apakah terdapat pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang?
4. Apakah terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang?
5. Apakah terdapat pengaruh signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang?
6. Apakah terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap kebijakan utang?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisa pengaruh signifikan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang.
2. Untuk menguji dan menganalisa pengaruh signifikan kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang.
3. Untuk menguji dan menganalisa pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang.
4. Untuk menguji dan menganalisa pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang?
5. Untuk menguji dan menganalisa pengaruh signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang.
6. Untuk menganalisa pengaruh signifikan profitabilitas terhadap kebijakan utang.

E. Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Kegunaan Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berguna untuk perkembangan ilmu pengetahuan khususnya dibidang manajemen keuangan serta menjadi referensi untuk mengembangkan atau memperbaharui literatur-literatur yang telah terpapar di masa lalu mengenai factor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang.

2. Kegunaan Secara Praktis

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa menambah wawasan para pemilik perusahaan untuk selalu menjaga struktur modalnya. Penelitian ini juga diharapkan dapat memunculkan strategi-strategi baru bagi manajer untuk menghadapi masalah keagenan. Dengan penelitian ini, perusahaan dapat mengamati dan berkaca mengenai permasalahan yang ada untuk diberikan solusi.

b. Bagi investor

Penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai prospek perusahaan sebelum calon investor menginvestasikan modalnya pada perusahaan. Peneliti juga berharap para investor nantinya dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan secara teoritis. Maka dari itu, investor mampu mengawasi perusahaan agar tidak terjadi permasalahan keagenan.