

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Perkembangan perusahaan manufaktur di Indonesia semakin meningkat dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2017 ekonomi Indonesia hanya tumbuh 5,07% merupakan gambaran bahwa masih banyak persoalan makroekonomi yang belum terselesaikan. Hasil evaluasi Institute for Development of Economin and Finance (INDEF) ada beberapa persoalan mendasar dan krusial yang belum bisa diselesaikan oleh pemerintah, diantaranya tumbuhnya ekspor Indonesia tidak sejalan dengan peningkatan industri pertumbuhannya hanya karena lonjakan komoditas, Indonesia terlalu bergantung pada bahan baku dan barang modal impor, optimisme bisnis dan konsumen cenderung mengalami penurunan, dan industri mengalami stunning karena kurangnya insentif dan lingkungan pasar tidak mendukung dikarenakan impor yang berlebihan. Perusahaan Manufaktur adalah perusahaan yang mengelolah bahan baku mentah secara kimiawi dan fisika untuk mengubah bentuk dan fisiknya agar bisa dibuat produk tertentu. Singkatnya perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang bergerak dalam perakitan bahan baku untuk dijadikan produk tertentu.

Menurut data bulanan dalam rentan waktu januari 2016 sampai desember 2019 sektor produksi total industri manufaktur sedang dan besar selalu berada di atas. Walaupun indeks produksi berfluktuasi setiap bulannya namun pertumbuhan perusahaan manufaktur cenderung terus mengalami peningkatan. Pertumbuhan produksi industri manufaktur sedang dan besar triwulan iv tahun 2019 naik sebesar 3,62% terhadap triwulan iv 2018. Peningkatan tersebut dikarenakan meningkatnya produksi industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional, naik

sebesar 18,58% sedangkan yang mengalami penurunan yaitu industri barang logam, bukan mesin dan peralatannya, turun sebesar 19,78% (sumber www.bps.go.id). Dikarenakan naiknya industri manufaktur, sehingga memberikan arti bahwa perusahaan industri manufaktur juga meningkat dengan meningkatnya permintaan pada perusahaan manufaktur maka perusahaan perlu meningkatkan produksi untuk menutupi tingginya permintaan. Meningkatnya permintaan membuat perusahaan perlu meningkatkan produksi mereka untuk memenuhi tingginya permintaan. Maka dari itu diperlukan penambahan dana untuk modal bagi perusahaan dalam rangka aktivitas operasional untuk memenuhi tingginya permintaan. Untuk melakukan penambahan dana perusahaan mempunyai beberapa sumber dana yaitu dari eksternal dan internal. Salah satu sumber pendanaan eksternal perusahaan yaitu dengan berhutang. (Andina 2013) berpendapat bahwa hutang berpengaruh penting bagi perusahaan karena selain sebagai sumber dana ekspansi, hutang merupakan mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan yang berhubungan dengan tujuan utama perusahaan.

Tujuan Utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Bringham dan Gapenski, 1996) Untuk meminimalisir terjadinya konflik keagenan, manajer keuangan cenderung memilih hutang sebagai sumber dana. Konflik Keagenan (*agency conflict*) ada dikarenakan seringnya pihak manajer atau insider mempunyai tujuan berbeda yang bertentangan dengan tujuan utama, sehingga muncul konflik antara kepentingan manajer dan pemegang saham dikarenakan kepentingan yang berbeda. Konflik kepentingan tersebut yaitu konflik keagenan. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajer sehingga menyebabkan adanya biaya keagenan atau *agency cost*. *Agency Cost* yaitu biaya yang dikeluarkan untuk mengontrol dan mengawasi serta memonitoring tindakan manajer untuk menghindari perilaku manajer yang tidak benar. (Steven dan Lina 2011) menyatakan

bahwa keputusan untuk mengambil sumber pendanaan yang terbaik bagi perusahaan harus melalui analisa seksama dari seluruh manajer keuangan perusahaan. Karena Keputusan pengambilan dana eksternal perusahaan sangat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasional perusahaan dan juga memiliki pengaruh terhadap resiko perusahaan.

Kebijakan hutang yaitu kebijakan yang diambil oleh pihak manajer untuk memperoleh dana eksternal bagi perusahaan dalam rangka pembiayaan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan dianggap beresiko jika mempunyai hutang yang tinggi pada struktur modal, akan tetapi apabila perusahaan menggunakan hutang yang rendah atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak mampu memaksimalkan kesempatan peluang pendanaan eksternal yang ada untuk aktivitas operasional yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ozkan, 2001).

(Laili Ayu Safitri, 2016) menyebutkan pada saat pengambilan keputusan hutang perusahaan harus memiliki pengendalian yang efektif dan harus ada pengawasan oleh manajer dalam rangka meminimalisir resiko hutang. Kebijakan Hutang mempunyai definisi sebagai alternative pendanaan perusahaan, selain hutang, menjual saham di pasar modal juga merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal oleh perusahaan dalam rangka memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan, untuk menentukan pengambilan hutang ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan salah satunya dari menganalisis laporan keuangan dan factor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang sehingga dalam penelitian ini kita dapat mengetahui tentang bagaimana karakteristik perusahaan dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Dengan mengetahui analisis dari factor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang maka penelitian ini akan berguna bagi perusahaan dikarenakan perusahaan mendapatkan referensi apa

saja yang perlu diperhatikan dalam penentuan kebijakan hutang sehingga kebijakan hutang yang diambil perusahaan dinilai tepat dan mengurangi resiko hutang.

Pada penelitian ini terdapat beberapa factor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas. (Grideo 2005) Kepemilikan Manajerial yaitu kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham yang dikelola. Meningkatnya kepemilikan oleh *insider* menyebabkan *insider* lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang karena hutang dinilai beresiko apabila tidak dikelola dengan baik dan menyebabkan *insider* ikut menanggung konsekuensi dari tindakan manajer jika manajer tidak mengelola hutang dengan baik sehingga manajer cenderung menggunakan hutang yang rendah untuk menghindari resiko hutang (Faisal 2000 dalam Murni dan Andriana 2007). Teori Keagenan (Jansen dan Meckling,1976) yang menyebut bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi atau perusahaan eksternal. Meningkatnya nilai kepemilikan institusional membuat adanya kontrol yang ketat sehingga manajer berusaha untuk selalu mencegah terjadinya kebangkrutan akibat hutang sehingga membuat manajer menggunakan hutang yang kecil untuk meminimalisir terjadinya resiko kebangkrutan perusahaan akibat hutang. Maka dari itu kebijakan hutang dinilai mampu menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan dan juga bisa menyebabkan resiko kebangkrutan tergantung dari tata kelola oleh manajer perusahaan.

Profitabilitas adalah laba yang didapat perusahaan pada periode tertentu. Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang rendah karena tingkat pengembalian yang tinggi dari profit membuat perusahaan cenderung menggunakan hutang

yang rendah karena dengan tingginya nilai profitabilitas perusahaan menggunakan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan dari internal (Brigham dan Houston,2011)

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk dapat mengembalikan kewajiban jangka pendek. (Ozkan,2001) menyatakan bahwa perusahaan dengan *current* ratio yang tinggi memiliki arti bahwa perusahaan mempunyai aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan hutang lancar perusahaan. Likuiditas memiliki arti sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar (Mamduh,2004). Menurut Ozkan (2001), likuiditas mempengaruhi kebijakan hutang karena aktiva lancarnya memberikan kemudahan dalam pengembalian hutang.

Hasil dari penelitian terdahulu mengenai factor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang masih terdapat hasil yang berbeda. Pertama yaitu penelitian yang berkaitan dengan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang. (Eva,2011) menyatakan dalam hasil penelitiannya yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Sedangkan berdasarkan penelitian oleh (Sheisarvian,dkk 2015) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan dan berhubungan negative terhadap kebijakan hutang kemudian penelitian oleh (Murningtyas, 2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang.

Selanjutnya penelitian tentang kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang. (Astuti 2014) menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang sehingga memiliki perbedaan dengan penelitian (Eva,2011) yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang sedangkan penelitian yang dilakukan (Nuraina 2012) yaitu kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Selanjutnya penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang. (Murningtyas 2012) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang sdangkan menurut (Sheisarvian dkk,2015) profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang sesuai penelitian yang dilakukan oleh (Andina 2013) yaitu profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berikutnya, penenilitian yang berkaitan antara likuiditas terhdapa kebijakan hutang. Menurut (Sabir dan Malik,2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang yang berarti semakin likuid suatu perusahaan menyebabkan perusahaan lebih mudah memperoleh hutang dari debitur dan menurut (Narita 2012) menyebutkan hasil penelitiannya yaitu likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan yang dilakukan oleh (Andina 2013) yaitu likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang sesuai dengan (Susanti 2013) yang menyatakan Lijuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Beberapa penelitian terdahulu sudah banyak yang mengangkat topik kebijakan hutang, karena penelitian ini diperlukan manajer perusahaan untuk mengetahui pengambilan kebijakan hutang yang tepat yang dapat berpengaruh pada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas sehingga perusahaan bisa mengambil keputusan yang tepat dalam penggunaan dana internal maupun eksternal bagi perusahaan. Meskipun sudah banyak penelitian sebelumnya peneliti tertarik mengangkat topik ini untuk mengetahui perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini apakah ada hasil yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu yang memunculkan pertanyaan ada atau tidaknya pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas terhdap kebijakan hutang.

Mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) dan adanya ketidaksesuaian kondisi yang sebenarnya mengenai teori yang sudah

dijelaskan tentang beberapa factor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang maka peneliti tertarik untuk mengkaji lebih lanjut tentang beberapa factor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan berdasarkan dari pembahasan diatas serta dari penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang inkonsistensi atau berbeda maka dari itu peneliti tertarik mengambil judul **“Analisis Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019)**

B. RUMUSAN MASALAH

Dari latar belakang diatas, dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia ?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Indonesia ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Indonesia ?
4. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Indonesia ?

C. TUJUAN MASALAH

Dari latar belakang dan masalah diatas, dapat disimpulkan bahwa tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

- b. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
- c. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
- d. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

D. MANFAAT PENELITIAN

Adapun dalam penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat kepada beberapa pihak terkait diantaranya yaitu:

1. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat berupa wawasan dalam upaya mengembangkan pengetahuan dalam kebijakan hutang pada perusahaan.

2. Bagi Penulis

Dengan penelitian ini maka penulis diharapkan akan memperoleh pengalaman bagaimana menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang.

3. Bagi Perusahaan

Penulisan ini mampu menjadi referensi terhadap apa saja yang perlu diperhatikan dalam mengambil kebijakan hutang sehingga keputusan kebijakan hutang yang diambil perusahaan tepat dan meminimalisir dari resiko kebangkrutan akibat pengambilan hutang yang tidak tepat.

