

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Bringham dan Gapenski 1996). Untuk mencapai tujuan tersebut, pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer. Namun, seringkali pihak manajer perusahaan mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Perbedaan kepentingan itulah yang biasa disebut dengan *agency conflict*.

Menurut Wahidahwati (2002) untuk meminimalkan *agency conflict*, dibutuhkan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan pihak-pihak terkait. Namun, adanya mekanisme pengawasan itu menyebabkan munculnya biaya yang disebut *agency cost*. Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, yaitu: Pertama, dengan cara meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Kedua, mekanisme pengawasan dalam perusahaan. Ketiga, dengan meningkatkan *dividend payout ratio*. Keempat, dengan meningkatkan pendanaan dengan hutang (Mayangsari, 2000)

Selain mengurangi konflik keagenan, hutang dapat menguntungkan bagi perusahaan, terutama dalam hal pengurangan jumlah pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah. Higgins (2007) menyatakan penurunan jumlah pajak yang harus dibayarkan dapat meningkatkan jumlah kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada pemegang saham dan kreditor. Manajemen harus mempertimbangkan nilai manfaat pengajuan hutang, di mana biaya hutang berupa biaya bunga harus lebih rendah dari pada manfaat yang akan diperoleh perusahaan. Selain itu, manajemen juga perlu memperhitungkan *distress cost* yang akan ditimbulkan dari hutang yang semakin tinggi. *Distress cost* ini berkaitan dengan biaya-biaya yang akan dikeluarkan apabila terjadi kebangkrutan, biaya tidak langsung (*indirect cost*) berupa biaya yang timbul akibat kehilangan penjualan atau pendapatan, serta konflik kepentingan yang akan terjadi di mana pihak kreditor dan pemegang saham akan mengkhawatirkan pengembalian atas dana mereka Higgins (2007).

Dalam menetapkan kebijakan hutang, manajer sudah seharusnya berdiskusi dengan para pemegang saham untuk mendapatkan proporsi hutang yang baik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa pemegang saham mempunyai kepentingan untuk mengamankan dana yang diinvestasikan serta mendapatkan keuntungan dari dana yang diinvestasikan tersebut, sedangkan manajer sebagai pihak *agent* berkepentingan terhadap gaji

dan bentuk-bentuk kompensasi yang lain sebagai imbalan terhadap pengelolaan perusahaan yang telah dilakukannya.

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan seperti direktur dan komisaris (Wahidahwati, 2002). Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham karena manajer akan merasakan dampak dari keputusan yang diambilnya. Manajer akan merasakan manfaat secara langsung dari pengambilan keputusan yang benar dan akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Oleh karena itu, manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena risiko *nondiversifiable* manajer lebih besar dari pada investor publik. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya, sehingga pada gilirannya akan mengancam posisi manajer (Masdupi, 2005). Hasil penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Masdupi (2005) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eva Larasati (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi dan pengadaan ekspansi ini membutuhkan dana yang besar. Bringham dan Gapensky (1996) dalam Murni dan Andriana (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan sumber dana ekstern yang lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan akan mengadakan dana tersebut dengan berbagai cara, diantaranya dengan hutang dan menggunakan laba ditahan. Dalam hal ini, penerbitan surat hutang lebih disukai dibanding pengeluaran saham baru karena biaya emisi saham baru lebih besar dari pada biaya hutang. Hasil penelitian pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang tidak memperlihatkan hasil yang konsisten, Steven dan Lina (2011) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Yeniatie dan Nicken (2010) yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Struktur aset berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel. Perusahaan yang asetnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena investor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan (Brigham dan Houston 2001: 39-41 dalam Junaidi 2006). Hasil penelitian struktur aset terhadap kebijakan hutang tidak memperlihatkan hasil yang tidak konsisten,

Masdupi (2005) dan Wahidahwati (2002) mengatakan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat hutang perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian Ahadiyah (2013) yang mengatakan struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dan Wahyuning (2007) yang mengatakan struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Susanto, 2011). Profitabilitas merefleksikan pendapatan yang dapat digunakan untuk pendanaan investasi. Profitabilitas juga menentukan kebijakan hutang yang akan diambil oleh perusahaan. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yang terdiri atas aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi dari pada pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Menurut Weston (1997), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Hasil penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Indahningrum dan Handayani (2009), Yenieatie dan Destriana (2010), serta Steven dan Lina (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan

hutang. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masdupi (2005) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini mencoba untuk mengetahui apakah faktor-faktor tersebut berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *go public* di BEI periode 2009-2013. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, struktur aset dan profitabilitas yang diuji pengaruhnya terhadap kebijakan hutang. Maka judul penelitian ini adalah **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang di atas, maka pokok permasalahan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan?

4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan?

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian yang dilakukan menjadi terarah dan tidak menyimpang dari pokok permasalahan dan menjelaskan ruang lingkup penelitian, maka diperlukan batasan masalah. Dalam hal ini penulis membatasi beberapa hal:

1. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI.
2. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang : kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, struktur aset dan profitabilitas.
3. Data yang diperlukan untuk penelitian ini diambil dari tahun 2009-2013.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
2. Untuk menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

3. Untuk menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan.
4. Untuk menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti

Peneliti baik secara langsung maupun tidak langsung akan menerima manfaat dari telaah keadaan nyata dengan teori yang telah didapat selama masa perkuliahan, serta manfaat tambahan pengetahuan, khususnya dalam menggali informasi mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan. Penelitian ini merupakan kesempatan yang baik untuk menerapkan disiplin ilmu yang diperoleh selama mengikuti kuliah.

2. Bagi Universitas AKI

Penelitian ini dapat dijadikan perbandingan bagi mahasiswa lain yang melakukan penelitian dengan permasalahan utama sebagai sumbangan pemikiran dari penulisan guna menambah dan melengkapi koleksi bacaan ilmiah pada perpustakaan Universitas AKI Semarang.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini, diharapkan akan memberikan masukan bagi perusahaan terhadap penetapan kebijakan hutang perusahaan sehingga

dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta dapat menetapkan arah strategi pencapaian tujuan perusahaan untuk memperoleh hasil yang diharapkan, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Merupakan penjelasan tentang isi dari masing-masing bab secara singkat dan jelas keseluruhan skripsi. Penulisan skripsi ini akan disajikan dalam bab dengan sistematika sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Berisi gambaran secara garis besar tentang permasalahan yang akan diangkat. Menguraikan masalah yang mendorong dilakukannya penelitian ini, juga diuraikan perumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian ini.

Bab II Tinjauan Pustaka

Menguraikan tentang teori-teori yang digunakan sebagai landasan penelitian serta penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah atau topik yang diteliti. Dalam bab ini juga dijelaskan mengenai kerangka pemikiran yang mendasari hipotesis serta hipotesis dari permasalahan yang diangkat.

Bab III Metode Penelitian

Menguraikan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

Bab IV Gambaran Umum Perusahaan

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai gambaran umum perusahaan, objek penelitian yang meliputi data-data dan hal-hal lain yang dapat digunakan untuk menjelaskan permasalahan yang dibahas dari objek yang diteliti.

Bab V Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai proses pengolahan data dan analisis hasil dari penelitian ini.

Bab VI Penutup

Dalam bab ini akan diuraikan kesimpulan dari hasil analisis serta memberikan saran yang berkaitan dengan kesimpulan untuk perusahaan yang diteliti, dan penelitian berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahadiyah, 2013. *Pengaruh Kepemilikan Managerial, Dividen, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang*. Jurnal Akuntansi. April. 2013. ISSN 2252-6765, Hlm 447-454
- Bambang, Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh*, BPFE yogyakarta, Yogyakarta
- Brigham, Eugene F. dan I.C Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management. Fifth Edition*. New York: The Dryden Press
- Brealey, Myers. 1991. *Principles of Corporate Finance*. Fourth Edition. US
- Brigham, Eugene F. dan Joel Houston. 2001. *Managemen Keuangan*. Erlangga : Jakarta
- Cruthley dan Hansen. 1989. *A test of Agency Theory of Managerial Ownership. Corporate Leverage And Corporate Dividends*. Financial Management. Vol 18, No. 4, Pp. 36-46
- Destriana, Yenieatie dan Nicken Destriana. 2010. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi April Vol. 12, No. 1, Hlm 1-16
- Etty M. Nasser, dan Fielyandi Firlano,. 2006, *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Hutang Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Ekono STEI, Mei Agustus, Hlm. 105-112
- Faisal. (2004), *Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Set Kesempatan Investasi, Kepemilikan Managerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang*, Thesis
- Hanafi, Mamduh M. 2004, *Managemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Hanafi, M. Mamduh dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta:UPP STIM YKPN
- Handayani, Rizka Putri Indahningrum dan Ratih. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 11, No. 3, Desember 2009, Hlm 189-20

- Hermendit. 2001. *Analisis Leverage dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian : Pendekatan Pecking Order Theory dan Balancing Thory*. Simposium Nasional Akuntansi Iv
- Imam Chourman. 2008. *Acuan Normatif Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Tesis dan Disertasi*, Jakarta:Al-Haramain Publishing House
- Indahningrum, Rizka Putri dan Ratih Handayani. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11, No. 2, Citapustaka Media Perintis
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1986), *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*, *American Economic Riview*, May 1986, Vol. 76, No. 2, pp.323-329
- Junaidi. 2006. *Pengaruh Kepemilikan Manageial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency Theory dengan Variabel Kontrol Divident Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, Asset Structure dan Risiko Bisnis (Studi Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Ilmiah Bidang Managemen dan Akuntansi. September. 2006. Vol.3, No.2, Hlm.214-228
- Lina, dan Steven. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 13 (3), Hlm. 163-181
- Mahadwartha, Putu Anom. 2002. *The Association of Managerial Ownership With Dividen Policy and Leverage Policy Indonesian Firm*. National Seminar Surviving Strategies to Cope with The Future
- Masdupi, Erni., 2005, *Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 20, No. 1, Januari, Hlm 57-69
- Moh'd et.al. (1998). *The Impact of Ownership Structure on Corporate Debt Policy: a Time-Series Cross-Sectional Analysis*: Financial Review 33. Pge 85-98
- Murni, S. & Andriana. 2007. *Pengaruh Insider Ownership, Institusional Investor, Dividend Payment, & Firm Growth terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis, 7 (1):15-24

- Mutamimah. 2003. *Analisis Strktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non Finansial Yang Go Public Di Pasar modal Indonesia*. Jurnal Bisnis Strategi, Vol 11 Juli. Pp 71-60
- Myers, S. And N. Majluf. 1984. *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Informations Investors Do Not Have*. Journal Of Finance Economics. 13: 187-221
- Nurbaiti. 2006, *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal: Analisis Time Series Cross-Sectional*, Tema, Vol.7 No.2, Hlm 109-125
- Pancawati Hardiningsih & Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. *Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory)*. ISSN : 1779-4878
- Putri, F.I. & Nasir, M. 2006. *Analisis Persamaan Kepemilikan Mnagerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan*. Simposium Nasional Akuntansi 9. 23-26. Agustus. Padang
- Sihombing, J. 2008. *Konflik Pada Dividen, Lerage Keuangan, dan Investasi*. Jurnal Akuntansi dan Managemen, Vol.16, No.3, Hlm. 219-230
- Sugiarto, Melanie. 2011. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening*. Jurnal Akuntansi Kontemporer. Vol.3, No.1
- Sugiono, 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kulaitatif*, CV. Alfabeta : Bandung
- Susanto. 2011. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI*. Universitas Negeri Surabaya. Hlm 1-25
- Syadeli, Moh. 2013. *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemanufakturan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Managemen dan Akuntansi. Vol. 2, No. 2, Agustus 2013, Hlm 1-16
- Tampubolon, Robertm 2005. *Risk Management*, Cetakan kedua, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta
- Wahidawati, (2002), *Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perspektif Theory Agency*, Jurnal Riset Akuntansi, Vol.5 No.1, Januari 2002, Hlm 1-12