

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan memerlukan dana yang besar untuk tumbuh dan berkembang ditengah-tengah persaingan yang sangat ketat di era globalisasi dewasa ini. Dana tersebut dapat diperoleh dengan cara dan dari sumber yang berbeda. Masalah pendanaan ini harus diputuskan dengan hati-hati karena setiap kebijakan pendanaan memiliki konsekuensi *finansial* yang berbeda (Esa & Reffina 2013). Keputusan pendanaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satu cara yang sering digunakan oleh manajer yaitu dengan kebijakan hutang. Kebijakan hutang dilakukan oleh manajer untuk menambah dana perusahaan. Keputusan ini dilakukan oleh manajer untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Kebijakan hutang dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer (Andhika & Murtiningtyas 2012). Manajer diberi kepercayaan oleh para pemegang saham untuk mengelola, menjalankan perusahaan dan mengatasi berbagai hambatan untuk dapat mencapai tujuan. Dalam mengelola perusahaan manajer membutuhkan dana untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Salah satu cara untuk memperoleh dana adalah dengan cara menaikkan hutang (Yeniatie & Nicken 2010).

Keberadaan manajer dalam perusahaan sangatlah penting untuk pengambilan keputusan yang nantinya akan berdampak pada perusahaan yang dikelolanya. Keputusan yang akan diambil oleh manajer bukan hanya keputusan dalam bidang kebijakan perusahaan saja, tetapi juga keputusan dalam hal keuangan atau *finansial* perusahaan. Saat mengambil keputusan pendanaan manajer harus meneliti sifat, biaya dan sumber dana yang nantinya akan digunakan (Andhika & Murtiningtyas 2012). Keputusan pendanaan akan berkaitan dengan sumber dana dan penggunaan dana yang telah diperoleh. Sumber dana dapat berasal dari dalam (*internal*) ataupun dari luar (*eksternal*) kedua sumber pendapatan ini akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan juga akan mempengaruhi

kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasinya. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari para kreditur, yang disebut hutang dan dari pemilik yang disebut modal.

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan komposisi hutang sering kali menjadi penyebab konflik antara manajemen dan pemegang saham. Konflik tersebut meliputi darimana sumber dana tersebut didapatkan dan bagaimana dana yang diperoleh tersebut akan diinvestasikan. Hal ini terjadi karena adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengolahan perusahaan sehingga menyebabkan timbulnya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham, dan keadaan ini sering disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Fenomena pertama muncul dari PT Trias Sentosa Tbk yang di temukan bahwa perusahaan mengalami kenaikan kepemilikan manajerial ditahun 2012 sedangkan di tahun berikutnya perusahaan terus mengalami penurunan kepemilikan manajerial. Namun hasil dari rasio hutang perusahaan terlihat buruk, dimana hutang terus mengalami peningkatan. Sebagaimana yang ditunjukkan pada tabel berikut ini :

Tabel 1 Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang TRST tahun 2011-2014

PT Trias Sentosa Tbk (TRST)				
	2011	2012	2013	2014
MOWN (<i>Manajerial ownership</i>)	1,5750	1,9070	1,4950	1,1871
DER (<i>Debt Equity Ratio</i>)	60,7200	61,7200	90,7300	85,1432

Sumber: laporan keuangan TRST tahun 2011-2014

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa PT Trias Sentosa Tbk pada tahun 2011 memiliki kepemilikan manajerial dengan rasio 1,5750 dan kebijakan hutang dengan rasio 60,7200, ditahun 2012 memiliki peningkatan kepemilikan manajerial dengan rasio 1,9070 dan peningkatan kebijakan hutang dengan rasio 61,7200. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Ahadiyah & Dewi 2013), Kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan hutang berperan dalam mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai dengan

keinginan pemegang saham. Meningkatnya kepemilikan oleh pihak manajerial akan mengurangi tingkat hutang yang diambil oleh perusahaan. Yang terjadi pada PT Trias Sentosa Tbk di tahun 2012 adalah perusahaan memiliki peningkatan kepemilikan manajerial namun peningkatan kepemilikan tersebut tidak mempengaruhi keputusan perusahaan untuk mengurangi hutang, justru yang terlihat ditahun 2012 tingkat hutang perusahaan lebih tinggi dibanding dengan tahun 2011.

Fenomena kedua muncul dari PT Tempo Scan Pacific Tbk, di tahun 2013 mengalami kenaikan dalam kepemilikan saham institusional, pada tahun tersebut kebijakan hutang juga mengalami kenaikan. Sebagaimana yang ditunjukkan pada tabel berikut ini :

Tabel 2 Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang TCID tahun 2011-2014

PT Mandom Indonesia Tbk TCID				
	2011	2012	2013	2014
INST (<i>Institusional Ownership</i>)	73,774	73,774	78,841	78,841
DER (<i>Debt Equity Ratio</i>)	10,824	15,021	23,919	44,389

Sumber: laporan keuangan TCID tahun 2011-2014

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2011 memiliki kepemilikan institusional dengan rasio 73,774 dan kebijakan hutang dengan rasio 10,824. Pada tahun 2012 perusahaan memiliki jumlah kepemilikan institusional yang sama dengan rasio 73,774 dan mengalami kenaikan kebijakan hutang dengan rasio 15,021. Di tahun 2013 mengalami peningkatan kepemilikan institusional dengan rasio 78,841 dan kebijakan hutang yang juga meningkat dengan rasio 23,919. Menurut Rona & Narita (2012) Adanya kepemilikan saham institusional oleh pihak eksternal akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dari pihak luar terhadap manajer. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Yang terjadi pada PT Mandom Indonesia Tbk di tahun 2013 adalah perusahaan memiliki peningkatan kepemilikan institusional namun peningkatan kepemilikan tersebut

tidak mempengaruhi perusahaan untuk mengurangi penggunaannya, justru di tahun 2013 penggunaan hutang lebih tinggi di banding tahun 2012.

Fenomena ketiga muncul dari PT. Indo Acidatama Tbk yang di temukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA mengalami penurunan ditahun 2013 dan 2014. Hal ini tidak sejalan dengan hasil dari rasio kebijakan hutang perusahaan yang terus mengalami penurunan. Sebagaimana yang ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 3 Profitabilitas dan kebijakan hutang SRSN tahun 2011-2014

PT. Indo Acidatama Tbk				
SRSN				
	2011	2012	2013	2014
ROA (Return on Asset)	4,2187	6,6414	3,8011	3,1209
DER (Debt Equity Ratio)	31,3743	18,5873	14,7451	13,8912

Sumber: laporan keuangan SRSN tahun 2011-2014

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa PT. Indo Acidatama Tbk pada tahun 2011 memiliki *Return on asset* dengan rasio 4,2187 dan kebijakan hutang dengan rasio 31,3743. Ditahun 2012 *return on asset* perusahaan meningkat dengan rasio 6,6414, namun kebijakan hutang perusahaan menurun dengan rasio 18,5873. Ditahun 2013 *return on asset* perusahaan menurun dengan rasio 3,8011 dan kebijakan hutang yang juga menurun dengan rasio 14,7451. Di tahun 2014 perusahaan kembali mengalami penurunan *return on asset* dengan rasio 3,1209 dan penurunan kebijakan hutang dengan rasio 13,8912. Menurut Revi, Nengah & Muhammad (2015), Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan dapat menghasilkan dana pada perusahaan yang lebih banyak sehingga dapat digunakan sebagai penutup kewajiban sehingga dapat berdampak pada berkurangnya tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan. Yang terjadi pada PT. Indo Acidatama Tbk di tahun 2013 dan tahun 2014 adalah penurunan rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, yang mengartikan bahwa pada tahun 2013 dan 2014 perusahaan tidak mampu menghasilkan dana untuk menutupi kewajibannya, hal ini akan berdampak pada bertambahnya tingkat hutang perusahaan kepada pihak *external*. Namun pada tahun 2013 dan 2014

kebijakan hutang yang dihitung dengan *debt equity ratio* justru ikut mengalami penurunan, hal ini menunjukkan perusahaan membayar kewajibannya dengan dana yang tersedia tanpa menggunakan dana dari pihak *external* perusahaan.

Dari beberapa fenomena yang telah dijelaskan tersebut, membuktikan bahwa tidak ada jaminan apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi, kepemilikan institusional yang tinggi dan mampu menghasilkan laba yang tinggi, perusahaan tidak akan mengambil kebijakan untuk berhutang pada pihak *external* perusahaan atau bahkan saat perusahaan tidak mampu menghasilkan laba seperti tahun sebelumnya, perusahaan akan tetap memutuskan untuk berhutang pada pihak *external* perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang menyebutkan bahwa bila perusahaan dalam melakukan pendanaan kegiatan investasi harus memperhatikan *pecking order* yaitu urutan penggunaan dana yang dimulai dari laba ditahan yang kemudian diikuti oleh hutang dan ekuitas. Oleh karena itu, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, akan mengurangi tingkat hutang. Teori tersebut menyiratkan bahwa bila perusahaan sudah mampu menghasilkan laba yang signifikan tingkat hutang perusahaan pada pihak luar perusahaan bisa berkurang, namun pada kenyataannya keputusan berhutang pada setiap perusahaan berbeda antara satu dengan yang lainnya ada kepentingan lainnya yang perlu dipertimbangkan didalam perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan telah banyak dilakukan. Dari sedemikian banyak faktor, sangat sulit untuk menentukan faktor apa saja yang paling dominan mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Beberapa faktor yang diuji oleh para peneliti sebelumnya antara lain faktor kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, *free cash flow* dan kebijakan deviden merupakan yang banyak dipakai dalam menentukan pengaruh kebijakan hutang. Hasil penelitian yang menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang masih tidak konsisten. Terdapat hasil yang menunjukkan berpengaruh namun ada juga yang menunjukkan hasil tidak berpengaruh.

Hasil penelitian dari Esa & Reffina (2013) menjelaskan bahwa Kepemilikan Manajerial yang merupakan persentase kepemilikan saham oleh pihak manajerial

atau sering disebut dengan situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer perusahaan tersebut sekaligus menjadi pemegang saham perusahaan akan dapat mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian jika keputusan yang diambil salah, terutama pada pengambilan keputusan mengenai pencarian dana apakah melalui hutang atau *right issue*. Hasil penelitian menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh kepemilikan manajerial yang diukur dengan *manajerial ownership*, kepemilikan manajerial menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *debt equity ratio*. Sedangkan hasil penelitian dari Revi & Maretta (2015) Kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan hutang memiliki pengaruh yang signifikan yang diukur dengan *manajerial ownership* terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *debt equity ratio*.

Variabel berikutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan institusional, menurut Rona & Narita (2012) kepemilikan institusional yang diukur dengan *institusional ownership* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *debt equity ratio*. Sedangkan hasil penelitian dari Revi & Maretta (2015) Kepemilikan institusional dalam kaitannya dengan kebijakan hutang memiliki pengaruh yang signifikan, kepemilikan institusional yang diukur dengan *institusional ownership* terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *debt equity ratio*.

Selanjutnya terdapat variabel profitabilitas yang juga dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Revi & Maretta (2015) menjelaskan bahwa profitabilitas dalam kaitannya dengan kebijakan hutang memiliki pengaruh yang signifikan, profitabilitas yang diukur dengan *return on aset* terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *debt equity ratio*. Namun penelitian dari Masdupi (2005) menunjukkan hasil yang tidak signifikan, profitabilitas yang diukur dengan *return on aset* terhadap kebijakan hutang yang diukur dengan *debt equity ratio*.

Berdasarkan hasil penelitian yang bervariasi, maka alasan menggunakan kepemilikan manajerial (diukur dengan *manajerial ownership*), kepemilikan

institusional (diukur dengan *institutional ownership*) dan profitabilitas (diukur dengan *return on asset*) terhadap kebijakan hutang (diukur dengan *debt equity ratio*) dikarenakan adanya *research gap* dari beberapa penelitian sebelumnya dan adanya fenomena mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Atas dasar tidak konsistennya hasil temuan dari beberapa penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dan menguji kembali Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan Profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

Hal yang membedakan penelitian ini dengan beberapa penelitian sebelumnya, adalah penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian. Rentang waktu laporan keuangan yang digunakan sebagai objek penelitian ini selama 4 tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2011 sampai dengan 31 Desember 2014. Berdasarkan latar belakang masalah di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang”**.

I.2 Perumusan Masalah

- a. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Hutang?
- b. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Hutang?
- c. Apakah Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Hutang?

I.3 Tujuan Penelitian

- a. Untuk membuktikan secara empiris bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
- b. Untuk membuktikan secara empiris bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
- c. Untuk membuktikan secara empiris bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

I.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini dapat mengungkapkan secara spesifik manfaat yang hendak dicapai, di lihat dari dua aspek manfaat, yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis:

a. Manfaat Teoritis

Menambah pengetahuan bagi perkembangan studi akuntansi serta referensi untuk penelitian berikutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan utang. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi dalam perluasan penelitian selanjutnya. Selain itu juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan manufaktur khususnya dalam menentukan alternatif pendanaan dan aspek-aspek yang memengaruhinya. Dan juga sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Investor dapat lebih mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi keputusan emiten dalam memutuskan kebijakan pendanaanya.