

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik (*shareholder*) melalui keputusan atau kebijakan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Tujuan ini sering diterjemahkan sebagai suatu usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham merupakan cerminan bahwa kesejahteraan pemilik semakin meningkat. Dalam mencapai tujuan tersebut, banyak *shareholder* yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang disebut manajer. Para manajer diharapkan akan bertindak atas nama *shareholder*, yakni memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran *shareholder* akan dapat tercapai (Lestari dan Silvi 2008).

Pemegang saham, *debtholder* dan manajemen adalah pihak-pihak yang mempunyai kepentingan masing-masing dalam perusahaan. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah-masalah yang dalam bidang keuangan dibahas melalui teori keagenan. Pemegang saham menginginkan imbalan hasil yang sesuai dengan resiko yang ditanggungnya dan terkait juga dengan biaya yang dikeluarkan. Pihak *debtholder* dan *boundholder* menginginkan dana yang dipinjamkan mendapat imbalan hasil yang sesuai dengan kesepakatan, resiko serta pengembalian yang tepat waktu. Manajemen juga mempunyai kepentingan untuk memperoleh imbalan sesuai dengan

kemampuan yang sudah dikeluarkannya. Manajemen diharapkan dalam mengambil kebijakan perusahaan terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemegang saham dan *debtholder* (Ismiyanti dan M.Hanafi, 2004).

Akan tetapi manajer dalam menjalankan operasi perusahaan,seringkali tindakannya bukan memaksimalkan kemakmuran *shareholder*, melainkan justru tergoda untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri. Kondisi ini akan mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut.

Salah satu sebab timbulnya konflik antara pemegang saham dengan manajer disebabkan oleh keputusan pendanaan.(Jansen, 1986) dalam (Indahningrum dan Handayani, 2009) berpendapat bahwa dengan hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran secara atas bunga yang *principal*. Hal ini akan mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan *free cash flow* guna membiayai kegiatan-kegiatan yang tidak optimal. Penggunaan hutang juga akan meningkatkan resiko, oleh karena itu manajer akan lebih berhati-hati karena resiko hutang *nondiversiable* manajer lebih besar daipada investor publik. Dengan kata lain, perusahaan yang mempergunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak bisa melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada gilirannya akan mengancam posisi manajemen.

Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen seringkali bertentangan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga bisa terjadi konflik

diantaranya. Hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi manajer, karena hal itu akan menambah *cost* bagi perusahaan sehingga akan menurunkan keuntungan yang diterima.

Akibat dari perbedaan kepentingan tersebut maka terjadi konflik yang sering disebut *agency conflict* yang menimbulkan *agency cost* (Mardiyah, 2003). *Agency cost* dari sisi pemegang saham dapat dikurangi dengan cara melibatkan pihak ketiga yaitu *debtholder* yang masuk melalui kebijakan hutang. Beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu: pertama, dengan menurunkan *agency cost* dari *cash flow* akan mengurangi sumber *discretionary*, khususnya aliran kas bawah control manajemen; kedua, meningkatkan pendanaan dengan hutang; ketiga, dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen.

Kebijakan hutang merupakan cara untuk menghindari konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer sehingga dapat mengurangi *agency cost*. Kebijakan hutang merupakan keputusan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak ketiga untuk melakukan investasi (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012). Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sering dilakukan oleh manajer untuk menambah dana perusahaan dan memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Pendanaan dengan menggunakan hutang yang terlalu tinggi akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan dan pada akhirnya bisa mengakibatkan perusahaan masuk ke dalam krisis (*financial distress*). Akan tetapi, perusahaan juga perlu memanfaatkan fasilitas kredit yang diberikan oleh pihak lain dengan baik juga (Steven dan Lina, 2011).

Beberapa faktor yang dapat memengaruhi kebijakan hutang yaitu profitabilitas, dan ukuran perusahaan (Indahningrum dan Handayani, 2009) :

Profitabilitas menggambarkan pendapatan untuk membiayai investasi. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Teori ini mendukung bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang lebih banyak sehingga dapat digunakan sebagai penutup kewajiban atau pendanaan sehingga akan berdampak pada berkurangnya tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan atau dengan kata lain jika perusahaan *profitable* maka perusahaan tersebut cenderung mengurangi rasio hutang mereka. (Indahningrum dan Handayani, 2009)

Penelitian membuktikan pengaruh negatif antara profitabilitas dengan kebijakan hutang dilakukan oleh Indahningrum dan Handayani (2009), membuktikan pengaruh negatif antara profitabilitas dengan kebijakan hutang, penelitian yang sama yang dilakukan oleh Soesetio (2008), menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan dari jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan biasanya baru akan membagikan labanya dalam bentuk dividen setelah perusahaan mencapai titik kedewasaan (*mature*) dalam daur hidupnya. Perusahaan besar yang telah terdiversifikasi, lebih mudah untuk memasuki pasar modal, menerima penilain kredit yang lebih tinggi dari bank komersial untuk hutang-hutang yang diterbitkan dan membayar tingkat bunga yang lebih rendah dari hutangnya. Salah satu alasannya perusahaan lebih mudah melakukan

pinjaman adalah karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi. Salah satu mengajukan pinjaman adalah adanya aktiva tetap berwujud yang dapat dijamin sehingga semakin besar nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki ada kecenderungan semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh (Soesetio, 2008).

Penelitian memberikan bukti yang mendukung bahwa terdapat hubungan positif antara hutang dan ukuran perusahaan dilakukan oleh Wahidahwati (2002), Tarjo (2005), Nisa Fidyati (2003), dan Soesetio (2008) menyimpulkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Indahningrum dan Handayani (2009). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada periode tahun penelitian dan penggantian variabel kepemilikan manajerial menjadi ukuran perusahaan hal ini dikarenakan penelitian terhadap kepemilikan manajerial yang dilakukan oleh peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang sama-sama konsisten. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Penelitian ini menggunakan dua variabel diantaranya variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan. Dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2011-2013. Sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas

dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun penelitian 2005-2007.

Penelitian ini penting dilakukan untuk dapat menentukan pengaruh profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang di dalam suatu perusahaan. Dengan melihat pengaruh tersebut diharapkan perusahaan dapat menentukan kebijakan hutang, sehingga akan diperoleh struktur modal yang tepat, yang diharapkan dengan struktur modal yang tepat, perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan. Hal ini bisa dijadikan salah satu pertimbangan dalam berinvestasi.

## **1.2 Perumusan masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalahnya adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang?

## **1.3 Pembatasan Masalah**

Pada penelitian ini akan dibatasi pada variabel profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2013.

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari pelaksanaan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas secara negatif terhadap kebijakan hutang
2. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan secara positif terhadap kebijakan hutang

#### 1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan berinvestasi, khususnya pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui pengelolaan dana perusahaan melalui pengamatan pada laporan keuangan perusahaan.

2. Bagi akademisi

Sebagai referensi untuk penelitian sejenis dimasa yang akan datang terutama yang berhubungan dengan ukuran perusahaan dan kebijakan hutang.

3. Bagi emiten

Sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan strategi dan kebijakan perusahaan dalam pengelolaan dana, terutama yang berhubungan dengan profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang.