

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Untuk meningkatkan hal tersebut, perusahaan memerlukan pendanaan yang berasal dari pihak-pihak yang memiliki dana lebih yaitu investor. Struktur kepemilikan pada suatu perusahaan dapat pandang melalui dua sudut yaitu kepemilikan dalam perusahaan (kepemilikan manajerial), dan kepemilikan luar perusahaan (kepemilikan institusional). Namun sering kali pihak manajer perusahaan atau *insider* mempunyai tujuan yang lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, sehingga timbul konflik antar pemegang saham tersebut.

Agar dapat mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut *agency cost*. Terdapat beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, pertama dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Dengan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dalam pemegang saham. Dengan keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi

atas keputusan yang diambilnya. Selain dengan adanya keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. *Kedua* Meningkatkan *dividen payout ratio* maka tidak tersedia cukup banyak *cash flow* dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya (Manan, 2004). *Ketiga* Meningkatkan pendanaan dengan hutang. Peningkatan hutang akan menurunkan konflik antara pemegang saham dengan manajemen. Selain itu juga akan menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Jensen M, 1986). *Keempat* Institusional investor sebagai *monitoring agents*. Menurut (Moh'd M A. Perry L G, 1998) bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu *institutional investor* dan *shareholder dispersion* dapat mengurangi *agency cost*. Karena kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang digunakan untuk mendukung atau sebaliknya, terhadap keberadaan manajemen.

Menurut (Tettet Fitrijanti, 2002) manajemen perusahaan yang memiliki kesempatan investasi besar lebih fleksibel untuk bertindak oportunistik dan sulit dideteksi, karena *real option* (tidak sebagaimana real asset) sulit di observasi tanpa informasi dari pihak internal perusahaan. Set Kesempatan Investasi (IOS) merupakan *call option* yang nilainya bergantung pada kecenderungan manajemen untuk melaksanakan kesempatan tersebut. Jika perusahaan memiliki hutang beresiko tinggi

untuk menjalankan proyek dengan *net present value* positif, maka terdapat kemungkinan terjadinya penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan dapat terjadi karena tidak dilaksanakannya kesempatan investasi yang menguntungkan, karenan perusahaan menganggap debitor akan memiliki hak klaim pertama terhadap arus kas netto proyek tersebut. Salah satu cara mengendalikan problem *underinvestment* adalah dengan membiayai pilihan-pilihan pertumbuhan dengan modal saham lebih besar relatif terhadap hutang.

Menurut (Tarjo, 2005) *free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap. *Free cash flow* biasa menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. *Free cash flow* belum banyak mendapatkan perhatian di Indonesia kerana perusahaan-perusahaan tidak melaporkan secara eksplisit. Berbeda dengan praktik di Amerika, *free cash flow* sudah cukup mendapat perhatian terbukti telah ada badan independen seperti value line Investmen Survey yang mengumumkan *free cash flow* secara berkala yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan latar belakang diatas, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan bank swasta nasional devisa. Untuk itu penelitian ini lebih spesifik membahas tentang pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, set kesempatan investasi, arus kas bebas, kebijakan deviden yang dikaitkan dengan

kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu penulis memberikan judul penelitian ini **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Set Kesempatan Investasi, Arus Kas Bebas, Kebijakan Deviden Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur”**.

### **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka perumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur ?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur ?
3. Apakah set kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur ?
4. Apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur ?
5. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.

3. Untuk mengetahui set kesempatan investasi terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.
4. Untuk mengetahui arus kas bebas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

##### 1. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi kepada perusahaan pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, set kesempatan investasi, arus kas bebas, kebijakan deviden dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan khususnya terhadap pengambilan keputusan dalam menetapkan kebijakan hutang.

##### 2. Bagi STIE Perbanas Surabaya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pembandingan serta dapat digunakan sebagai masukan kepada peneliti berikutnya yang berminat melakukan penelitian yang berkaitan.

##### 3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan lebih tentang faktor-faktor yang dapat meningkatkan kinerja keuangan. Selain

itupeneliti dapat mengetahui hubungan antara teori yang diterima selama ini dengan praktek.

### **1.5. Sistematika Penulisan Skripsi**

Supaya pembaca dapat mengetahui urutan pembahasan dalam penulisan penelitian ini, maka penulis mencantumkan sistematika penulisan penelitian sebagai berikut :

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam bab ini diuraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penyusunan penulisan.

#### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Dalam bab ini diuraikan tinjauan pustaka yang berisi penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

#### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini diuraikan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, dan pengukuran variabel serta teknik analisis data.

#### BAB IV : GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Dalam bab ini mengemukakan tentang gambaran umum subjek penelitian, menganalisis data penelitian lalu melakukan pembahasan tentang analisis data yang diteliti.

#### BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini mengemukakan tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, mengemukakan keterbatasan dalam penelitian dan saran-saran penelitian yang akan melanjutkan penelitian periode yang akan datang.