

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pendanaan perusahaan merupakan komponen utama dalam aktivitas pembangunan perusahaan. Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik atau para pemegang saham (Elva Nuraina, 2012). Seiring berkembangnya zaman, dunia usaha semakin banyak bermunculan mulai dari perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Persaingan yang semakin ketat pada era globalisasi ini akan memicu kebutuhan dana yang besar pula untuk perusahaan. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dengan berbagai cara dan sumber yang berbeda.

Sumber dana dibagi menjadi dua yaitu sumber dana yang berasal dari internal dan sumber dana yang berasal dari eksternal. Sesuai namanya sumber dana yang berasal dari internal merupakan sumber dana yang diperoleh dari hasil perusahaan itu sendiri, misalnya dari laba ditahan atau dari arus laba. Sumber dana yang kedua yaitu sumber dana eksternal. Menurut Desi Lestari (2014), pendanaan eksternal dapat diambil ketika dana internal tidak mencukupi ataupun untuk menjaga kas. Sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang diperoleh dari luar hasil perusahaan, misalnya sumber dana dari kreditur dan pemilik saham. Utang merupakan salah satu sumber pendanaan *external* yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dana (Dennys dan Deasy 2012). Keputusan pendanaan

yang dilakukan oleh manajemen perusahaan terkait utang perusahaan akan ditetapkan melalui kebijakan utang.

Pemilik saham akan memberikan kepercayaan dalam hal kepentingan perusahaan kepada manajer perusahaan. Manajer perusahaan diyakini mampu memberikan keputusan terbaik untuk perusahaan maupun pemilik saham. Selain itu, tentunya keputusan terbaik manajer ini juga mampu melindungi kepentingan manajer itu sendiri. Keputusan yang telah ditetapkan oleh manajer tidak boleh dibuat untuk kepentingan satu pihak terkait saja, melainkan untuk kepentingan bersama.

Keputusan manajer seringkali menimbulkan persoalan dengan prinsipal. Persoalan ini biasanya timbul karena keputusan manajer yang bertentangan dengan pemilik saham, misalnya mengenai sumber dana perusahaan ataupun keputusan investasi. Implikasi yang merugikan dari tindakan ini, kemudian dirasakan bentuk penghancuran kekayaan pemegang saham dan dampak yang lebih luas pada pemangku kepentingan perusahaan lainnya (Sajid dkk 2012). Dalam hal ini peran kebijakan utang dirasa akan mengurangi konflik antara manajer dengan pemegang saham.

Kebijakan utang memiliki salah satu manfaat untuk mengurangi konflik pada *Agency Cost* selain bermanfaat untuk memenuhi kebutuhan operasional atau aktivitas perusahaan, kebijakan utang mampu memonitoring kegiatan pendanaan yang dilakukan oleh manajer terhadap pengelolaan dana tersebut. Kegiatan memonitoring ini akan dilakukan oleh pihak institusional perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang relatif tinggi dapat memiliki dampak positif dan negatif. Salah

satu dampak positif perusahaan yang memiliki utang relatif tinggi ialah dapat meminimalisir pajak perusahaan, hal ini dapat dibandingkan dengan bunga utang pada perusahaan. Selain itu utang yang relatif tinggi mampu memperkirakan tingkat pengembalian yang tinggi pula, tetapi ketika perusahaan dalam kondisi normal. Namun, apabila perusahaan dalam kondisi tidak stabil atau bahkan menurun, utang yang dinilai tinggi ini dapat memberikan ekspektasi kerugian pada perusahaan yang bersangkutan. Hal ini merupakan salah satu dampak negatif dari adanya beban utang yang tinggi.

Dikutip dari Kontan.co.id melakukan riset, sektor industri mana yang paling sering dipaksa merestrukturisasi utang-utangnya alias masuk Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) sepanjang 2018. Jawabannya adalah sektor manufaktur. Dari penelusuran tersebut pada laman Sistem Informasi Penelusuran Perkara (SIPP) lima pengadilan niaga di Indonesia: Medan, Jakarta, Semarang, Surabaya dan Makassar ada 58 permohonan PKPU. Sementara perusahaan manufaktur jadi paling banyak yang diseret ke pengadilan total 18 permohonan PKPU, dan selanjutnya adalah perorangan dengan tujuh permohonan.

Secara nilai, permohonan PKPU terhadap maskapai plat merah PT Merpati Nusantara Airlines jadi perkara dengan nilai tagihan terbesar yaitu Rp 10,03 triliun. Totalnya senilai Rp 11,03 triliun dari 905 kreditur yang mendaftarkan dirinya sesuai waktu yang ditentukan, dengan rincian kreditur preferen senilai Rp 1,09 triliun, kreditur separatis senilai Rp 3,33 triliun dan kreditur konkuren senilai Rp 5,61 triliun. Sementara beberapa pemilik tagihan terbesar disebutkan Charles berasal dari Kementerian Keuangan dan beberapa perusahaan plat merah. Kementerian

Keuangan memiliki tagihan sebesar Rp 2,6 triliun, PT Pertamina (Persero) senilai Rp 2,8 triliun dan PT PANN (Persero) senilai Rp 1,3 triliun.

Sepanjang 2018, permohonan paikit yang masuk ke lima Pengadilan Niaga tersebut sendiri berjumlah 19 permohonan. Pengadilan Niaga Semarang sebagai pemilik permohonan pailit terbanyak dengan delapan permohonan. Disusul tujuh permohonan di Pengadilan Niaga Jakarta, tiga permohonan di Pengadilan Niaga Surabaya, dan satu permohonan di Pengadilan Niaga Makassar. Dalam permohonan pailit, sektor manufaktur juga jadi paling banyak yang diajukan dengan sembilan permohonan.

Keterkaitan fenomena dengan topik yang diteliti adalah perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling sering mendapati permasalahan terkait utangnya. Bahkan beberapa perusahaan manufaktur tersebut telah menutup usahanya karena tidak mampu memenuhi kewajiban utang perusahaan. Hal ini menjadi peran manajer perusahaan yang dirasa kurang mampu menjalankan kebijakan utangnya dengan baik. Perusahaan juga harus membayar bunga yang terus bertambah ketika utang perusahaan sudah menumpuk. Ditambah lagi ketidakepatan waktu membayar pula akan ada timbulnya denda. Kewajiban perusahaan ini harus diseimbangi dengan profitabilitas yang baik pada perusahaan.

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Pecking Order Theory*. Menurut Desi Lestari (2014) *Packing Order Theory* mengasumsikan bahwa perusahaan tidak menargetkan suatu rasio utang yang spesifik, namun perusahaan menggunakan pembiayaan eksternal hanya pada saat pembiayaan internal tidak mencukupi. Dalam arti lain *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa adanya

penetapan teori pada runtutan pendanaan oleh para manajer perusahaan, dimana opsi pertama adalah penggunaan laba ditahan, opsi kedua adalah utang, lalu yang terakhir adalah ekuitas yang berasal dari saham yang beredar. Utang lebih didahulukan dalam hal pendanaan karena keuntungannya ialah penerbitan utang dirasa lebih murah dibandingkan dengan penerbitan saham.

Kebijakan utang merupakan keputusan yang telah ditetapkan perusahaan oleh manajer perusahaan terkait pendanaan yang berasal dari dana kreditur dengan tujuan untuk membangun perusahaan agar lebih besar lagi. Menurut Denny dan Deasy, (2012) utang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dana. Perusahaan yang memiliki utang yang tinggi, dapat mengestimasi tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun dan institusi lainnya. Institusi bisa menguasai mayoritas saham karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya (Ita, 2016). Kepemilikan Institusional yang berasal dari pihak eksternal, mampu menjadi pengawas untuk memonitoring manajer perusahaan dalam pengelolaan pendanaan pada perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin rendah utang perusahaan yang digunakan untuk pendanaan perusahaan terkait. Hal ini dapat dilihat apabila perusahaan memiliki beban utang yang relatif tinggi dan disertai dengan risiko serta kegagalan dalam pengelolannya maka pemilik saham institusional dapat menjual saham miliknya.

Menurut penelitian dari Ita (2016) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian ini juga selaras dengan penelitian dari Yezia. et al (2015) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang. Alasan dari hasil penelitian yang diutarakan oleh Ita (2016) semakin tinggi kepemilikan institusional maka investor akan semakin efektif dalam memonitori pelaku manajer. Adanya monitoring yang efektif menyebabkan penggunaan utang menurun, karena peranan utang sebagai salah satu alat monitoring sudah diambil alih oleh institusional ownership yang akan mengurangi *Agency Cost of Debt*. Tetapi hasil penelitian ini berkebalikan dengan hasil penelitian dari Elly (2014), Dennys dan Deasy (2012) yang menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Menurut Elly (2014) menyatakan bahwa alasan dari hasil penelitian tersebut ialah kemungkinan disebabkan oleh pengaruh krisis global yang terjadi pada tahun 2012 yang mengakibatkan penarikan modal secara besar-besaran karena iklim investasi yang tidak menentu. Sehingga perusahaan banyak yang melakukan pendanaan dari sumber utang dan membuat tingkat kepemilikan institusi kurang berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang melakukan perluasan usaha sehingga dapat dipastikan perusahaan tersebut membutuhkan dana untuk mendukung perluasan usahanya tersebut (Dennys dan Deasy, 2012). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar ketergantungan perusahaan dengan utang. Dimana tingkat pertumbuhan perusahaan yang kecil biasanya lebih cenderung tergantung pada pendanaan yang

berasal dari utang, karena biaya untuk menerbitkan saham lebih besar dibandingkan dengan membayar bunga bank. Disisi lain investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang sudah pertumbuhannya lebih besar.

Menurut hasil penelitian dari Ita (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan atau *Growth* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang. Alasan dari hasil penelitian yang dikemukakan oleh Ita (2016) ialah perusahaan yang sedang tumbuh akan membutuhkan banyak dana yang akan berakibat pada peningkatan utang. Tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Dennys dan Deasy (2012) menghasilkan variabel pertumbuhan perusahaan atau *Growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Risiko bisnis merupakan kemungkinan terjadinya sesuatu peristiwa yang akan berdampak buruk bagi berjalannya suatu bisnis. Apabila perusahaan telah menggunakan utang yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula risiko bisnis yang akan dihadapi perusahaan. Risiko usaha bervariasi dari industri yang satu ke industri yang lain dan juga diantara perusahaan-perusahaan di dalam suatu industri tertentu. Selain itu, risiko usaha dapat berubah dari waktu ke waktu. Risiko usaha bergantung pada sejumlah faktor, yaitu permintaan, harga jual, biaya input, harga output, inovasi produk, risiko luar negeri dan biaya tetap. Masing-masing faktor tersebut, sebagian ditentukan oleh karakteristik industri perusahaan, tetapi masing-masing faktor sampai tingkat tertentu juga akan dikendalikan oleh manajemen (Brigham, 2011).

Menurut hasil penelitian dari Andhika, Ivona M (2012) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang.

Peningkatan risiko bisnis terhadap kebijakan utang disebabkan manajemen akan mempertimbangkan kembali apabila risiko bisnis yang akan ditanggung oleh perusahaan meningkat maka manajemen perusahaan akan berupaya untuk menurunkan utang. Hal ini terkait dengan ketidakpastian pendapatan yang akan diterima oleh perusahaan. Tetapi hasil penelitian dari Dennys dan Deasy (2012) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu parameter perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Lihard (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menetapkan tingkat kebijakan utang yang akan dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil (Elva Nuraina, 2012).

Menurut Dennys dan Deasy (2012), Elly (2014), Yezia, Bernice., Yeterina, Widi dan Linda, Ariany (2015), Elva Nuraina (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang. Alasan yang dikemukakan oleh Elly (2014) ialah bahwa hasil penelitian mengindikasikan semakin besar perusahaan, memberikan kemudahan akses pencarian dana dari sumber utang karena perusahaan mempunyai *collateral assets* yang semakin besar. Akan tetapi hasil penelitian dari Ita (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Dilihat dari fenomena yang terkait dengan topik penelitian yaitu Kebijakan Utang, dan diikuti dengan beberapa hasil penelitian terdahulu, menunjukkan hasil yang tidak konsisten serta menunjukkan adanya *research gap* sehingga menjadikan penelitian ini penting untuk dilakukan kembali. Penelitian ini diharapkan akan membantu perusahaan dalam hal untuk menentukan pendanaan eksternal yang ditetapkan oleh manajer perusahaan terutama mengenai utang perusahaan. Peneliti tertarik untuk menguji dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang”**.

1.2 Perumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan utang?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang.
3. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan utang.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, manfaat yang diperoleh yaitu:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu menilai kinerja perusahaan sebelum menetapkan keputusan investasi, dengan melihat informasi terkait perusahaan terutama yg menyangkut struktur modal, salah satunya dengan hal kebijakan utang yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi terkait kebijakan utang yang ditentukan oleh manajer perusahaan atas dasar kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti dari hasil penelitian terkait variabel terikat yaitu kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi kebijakan utang. Manfaat lain dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan referensi atau acuan dalam penelitian selanjutnya terkait dengan kebijakan utang.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk mempermudah penulisan penelitian, maka terdapat sistematika dalam penulisan skripsi ini, sistematikanya adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan suatu penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian proposal

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini berisi ulasan tentang adanya penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian, landasan teori yang digunakan sebagai dasar acuan suatu penelitian, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini menjelaskan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional serta cara pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, jenis dan metode pengumpulan data dan yang terakhir mengenai teknik analisis data penelitian yang di gunakan.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini berisi tentang penjelasan mengenai gambaran dari subyek penelitian, analisis data dan pembahasan. Bab ini bertujuan untuk memaparkan hasil pengujian dari penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang penjelasan mengenai simpulan, keterbatasan dan saran dari hasil penelitian ini. Bab ini bertujuan untuk memberikan motivasi

kepada peneliti selanjutnya agar lebih menyempurnakan lagi penelitiannya dari penelitian sebelumnya.

