

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

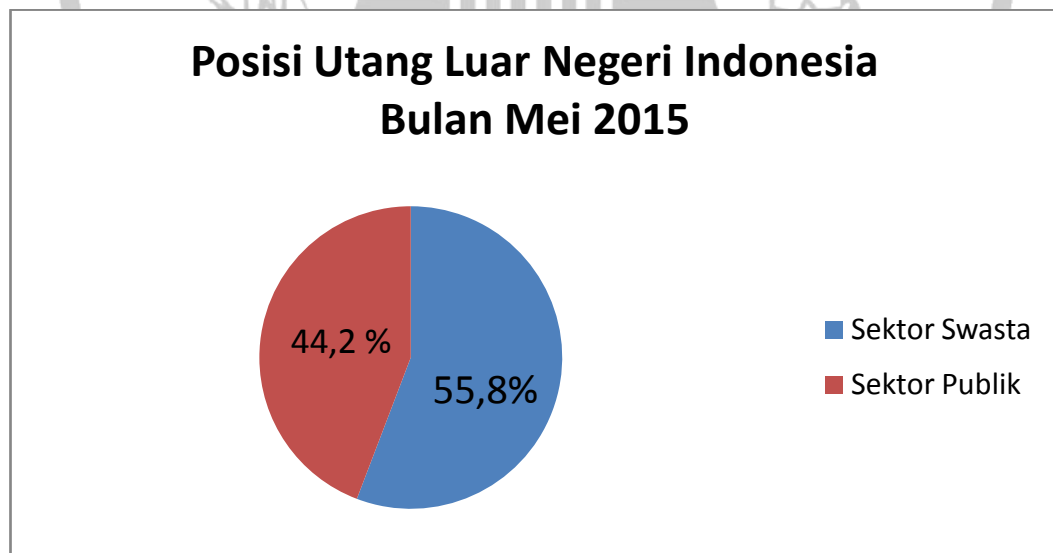
Pengelola perusahaan yakni manajer memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan utama perusahaan termasuk dalam hal pencairan dana. Keputusan yang diambil harus sesuai dengan tujuan-tujuan perusahaan dengan mempertimbangkan kepentingan pihak-pihak yang terlibat termasuk pemilik modal. Pancawati dan Rahmawati (2012), menyatakan bahwa pada dasarnya manajemen seharusnya bertindak berdasarkan kepentingan para pemilik modal, tetapi manajemen mempunyai tujuan yang berbeda dengan tujuan pemilik modal. Konflik antara manajemen dan pemilik modal disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan yang disebut dengan *agency conflict*.

Munculnya konflik agensi/*agency conflict* dikarenakan pemilik modal telah mendelegasikan wewenangnya kepada manajer. Manajer berusaha memaksimalkan kesejahteraan pemilik melalui optimalisasi operasi perusahaan (Moeljadi, 2006:5). Manajemen mempunyai langkah strategis untuk mengembangkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk melakukan ekspansi dan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Moeljadi (2006:14), Ada dua bentuk sumber pendanaan perusahaan yaitu sumber pendanaan internal (*internal financing*), dan sumber

pendanaan eksternal (*external financing*). Pendanaan internal adalah penggunaan dana yang berasal dari dalam perusahaan misalnya laba ditahan dan berbagai cadangan (cadangan penyusutan). Sedangkan pendanaan eksternal adalah penggunaan dana yang berasal dari luar perusahaan misalnya calon pemegang saham baru dan calon kreditor. Salah satu alternatif pendanaan yang dapat digunakan oleh manajemen untuk mendapatkan dana yang besar yakni dengan melakukan pendanaan eksternal melalui hutang. Pancawati dan Rahmawati (2012), menyatakan bahwa kebijakan hutang/*debt policy* merupakan keputusan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak ketiga untuk melakukan investasi.

Kondisi utang luar negeri Indonesia pada akhir Mei 2015 tercatat sebesar USD 302,3 miliar atau setara dengan 3,926 triliun rupiah. Mengutip laman dari Bank Indonesia (25/7/2015), grafik mengenai kondisi utang luar negeri Indonesia ditunjukkan dalam gambar 1.



Sumber : <http://economy.okezone.com> dan laman Bank Indonesia

Gambar 1.1
POSISI UTANG LUAR NEGERI INDONESIA BULAN MEI 2015

Berdasarkan data pada gambar 1, Utang luar negeri Indonesia sektor publik sebesar USD 133,5 miliar atau 44,2 % dari total utang luar negeri. Sementara disektor swasta sebesar 55,8 % dari total utang luar negeri, terutama terkonsentrasi pada sektor keuangan, industri pengolahan, pertambangan, serta listrik, gas, dan air bersih. Terkait dengan posisi tersebut, utang luar negeri sektor industri pengolahan mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya. Akan tetapi pertumbuhan disektor industri pengolahan juga mengalami peningkatan. Sementara pertumbuhan disektor pertambangan, keuangan, listrik, gas dan air bersih mengalami penurunan. Adanya kebijakan hutang yang mengalami peningkatan dipengaruhi oleh banyak faktor, diantaranya adalah set peluang investasi, pertumbuhan perusahaan, laba ditahan, struktur aset, dan lainnya.

Hasil penelitian Yulius (2011) menunjukkan bahwa adanya bukti empiris bahwa perusahaan mempunyai peluang bertumbuh yang besar mempunyai *debt ratio* yang rendah dalam keputusan struktur modalnya. Set peluang investasi atau *investment opportunity set* (IOS) terlihat pada peluang pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai peluang investasi yang besar cenderung menggunakan sumber dana berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada pinjaman yang mengandung risiko.

Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan cenderung menekan sebagian besar pendapatannya (Yeniatie dan Nicken, 2010). Semakin cepat pertumbuhan perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut sedang mengadakan ekspansi yang menyebabkan timbulnya pendanaan yang cukup besar.

Sehingga perusahaan membutuhkan alternatif pendanaan hutang untuk mencukupi kebutuhan dana yang besar.

Menurut Yulius (2011), sebagian besar aset yang dimiliki perusahaan adalah aset tetap dan memiliki nilai likuiditas yang dapat dijual. Semakin besar jumlah aset tetap perusahaan, semakin besar pinjaman yang akan diberikan. Hal ini dikarenakan aset tetap sebagai jaminan kepada kreditur. Laba ditahan menunjukkan bahwa perusahaan menunda pembagian dividen kepada pemegang saham untuk digunakan sebagai investasi (Pancawati dan Rahmawati, 2012). Semakin tinggi laba ditahan maka semakin besar peluang memperoleh pinjaman. Hal ini dikarenakan pihak kreditur akan tertarik memberikan pinjaman jika perusahaan tersebut berada pada *going concern*.

Hasil penelitian Eva Larasati (2011) menunjukkan bahwa rata-rata emiten di Indonesia lebih dari 55 % sahamnya dimiliki oleh suatu institusi, artinya perusahaan *go public* di Indonesia dikendalikan melalui institusi atau badan hukum (PT) berbentuk *holding company*. Tingginya kepemilikan institutional suatu perusahaan mencerminkan adanya kontrol eksternal yang kuat terhadap perusahaan. Hal ini mengakibatkan manajer berhati-hati untuk mengambil keputusan hutang. Dengan adanya pengaruh kepemilikan institutional terhadap hutang, maka kepemilikan institutional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Secara empiris, penelitian mengenai kebijakan hutang sering dilakukan namun hasilnya tidak konsisten atau inkonsistensi. Penelitian Yulius (2011), set peluang investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hasil ini

berbeda dengan penelitian Fury dan Dina (2011) dimana IOS berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Penelitian Yulius (2011), pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, hasil yang sama disimpulkan oleh Rizka (2009) dan Pancawati (2012). Namun Yenieatie dan Nicken (2009) menemukan hasil yang berbeda dimana pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian Pancawati (2012), struktur aset memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan hutang, hasil yang sama disimpulkan oleh Ahadiyah Muslida (2013) dan Yenieatie dan Nicken (2009).

Penelitian Pancawati dan Rahmawati (2012), laba ditahan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Semakin besar laba ditahan suatu perusahaan, maka perusahaan dapat menggunakan dana internal untuk pendanaan sehingga tidak menggunakan dana pihak lain atau hutang kepada kreditor dan penerbitan saham baru. Perusahaan dengan laba ditahan yang besar akan dapat mencukupi kebutuhan pendanaan perusahaan.

Penelitian Yenieatie dan Nicken (2009), kepemilikan institutional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, hasil yang sama disimpulkan oleh Fury K. Fitriyah (2013). Namun Eva Larasati (2011) menemukan hasil yang berbeda dimana kepemilikan institutional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan hasil penelitian mengenai kebijakan hutang yang tidak konsisten atau inkonsistensi mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali mengenai kebijakan hutang. Penelitian ini lebih spesifik membahas tentang pengaruh set peluang investasi, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, laba ditahan, dan kepemilikan institusional, yang dikaitkan dengan kebijakan hutang. Adapun judul dalam penelitian ini adalah **Pengaruh Set Peluang Investasi, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, *Retained Earning*, dan Kepemilikan Institutional terhadap Kebijakan Hutang.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah set peluang investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang ?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang ?
3. Apakah struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang ?
4. Apakah *Retained Earnings* (Laba ditahan) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang ?
5. Apakah Kepemilikan Institutional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Menganalisis pengaruh positif set peluang investasi terhadap kebijakan hutang
2. Menganalisis pengaruh negatif pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang
3. Menganalisis pengaruh positif struktur aset terhadap kebijakan hutang
4. Menganalisis pengaruh negatif *Retained earnings* (Laba ditahan) terhadap kebijakan hutang
5. Menganalisis pengaruh positif kepemilikan institutional terhadap kebijakan hutang

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu :

1. Bagi penulis :

Memberikan pengetahuan baru mengenai pengaruh konflik keagenan terkait dengan kondisi pendanaan terhadap kebijakan hutang dalam perusahaan, dalam hal ini dapat mengetahui secara langsung faktor-faktor apakah yang dapat memengaruhi kebijakan hutang.

2. Bagi pembaca :

Menambah wawasan mengenai sejauh mana konflik keagenan terkait dengan kondisi pendanaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan serta apabila pembaca akan melakukan penelitian selanjutnya, penelitian ini dapat

digunakan sebagai pembanding untuk mengembangkan serta memperkuat mengenai penelitian selanjutnya.

3. Bagi perusahaan :

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi kepada perusahaan pengaruh konflik keagenan terkait dengan kondisi pendanaan dengan keterkaitan dalam pengambilan keputusan pendanaan khususnya dalam menetapkan kebijakan hutang.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Di dalam bab ini akan dijelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Di dalam bab ini akan dijelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Di dalam bab ini akan di jelaskan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Di dalam bab ini akan dijelaskan mengenai gambaran subyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini serta analisis data dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Di dalam bab ini akan dijelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran – saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya.

