

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan sering mengalami perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, perbedaan ini akan menimbulkan suatu masalah. Salah satu contoh bentuk perbedaan kepentingan tersebut adalah manajer memiliki tanggung jawab untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin dari dividen yang akan diperoleh, tetapi manajer juga memiliki kepentingan untuk meningkatkan kesejahteraan pribadi. Selain itu, konflik kepentingan terjadi saat manajer akan mengambil suatu keputusan terutama yang berkaitan dengan keputusan pendanaan. Dalam memutuskan masalah pendanaan, hutang merupakan salah satu alternatif pendanaan tersebut. Akan tetapi, dengan adanya keputusan untuk menggunakan hutang, perusahaan akan semakin rentan terhadap konflik kepentingan. Oleh karena ada pihak kreditur yang juga akan mengawasi perilaku manajer perusahaan selain adanya pemegang saham. Konflik yang terjadi pada kebijakan hutang adalah ketika manajer ingin berinvestasi pada proyek-proyek dengan tingkat risiko yang lebih besar dari apa yang diperkirakan oleh kreditur. Kreditur merasa takut akan dana pinjaman yang diberikan oleh karena kreditur tidak ingin dirugikan apabila proyek tersebut tidak berjalan sesuai rencana. Penggunaan hutang perusahaan ini berkaitan dengan risiko perusahaan tersebut. Perusahaan yang tidak mampu melunasi kewajiban pendanaan akan berdampak pada likuiditas perusahaan yang kemudian juga berdampak pada posisi manajer.

Permasalahan lain yang dapat menjadi lebih besar adalah ketika perusahaan memiliki *free cash flow* dalam jumlah besar. *Free cash flow* dalam jumlah besar diduga dapat menjadi sumber permasalahan. Manajer dapat menggunakannya untuk kepentingan pribadi atau diinvestasikan dengan perolehan *return* yang kecil. Masalah ini dapat diminimalisir dengan cara pengawasan yang dapat menyetarakan kepentingan mereka. Akan tetapi, pengawasan tersebut membutuhkan biaya yang seringkali disebut dengan *agency cost*. Biaya keagenan terdiri dari tiga, antara lain (1) biaya pengawasan (*monitoring cost*) dimana biaya tersebut digunakan untuk mengawasi kinerja manajer, apakah manajer telah melakukan kegiatan operasi perusahaan dengan efisien. Cara mengawasi manajer dapat dengan merekrut pihak luar perusahaan agar dapat mengawasinya dengan optimal tanpa terpengaruh oleh pihak lainnya. (2) *Bonding cost* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk meminimalkan biaya pengawasan yang ada. Pemegang saham dapat meminta adanya pembuatan laporan keuangan secara berkala atau *quarterly* kepada manajer. Laporan keuangan secara berkala tersebut dapat menjadi salah satu upaya yang dilakukan untuk mengawasi kinerja manajer tanpa harus melakukan perekrutan pihak dari luar perusahaan. (3) *Residual loss* merupakan tingkat kemakmuran yang hilang akibat dampak dari adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Selain itu, ada beberapa cara yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam usahanya untuk meminimalisir biaya keagenan. Pertama, perusahaan dapat meningkatkan kepemilikan saham perusahaan. Melalui cara ini manajer akan merasakan secara langsung dampak dari pengambilan keputusan, termasuk apabila ketika ada kerugian yang ditimbulkan sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Kedua, dengan cara meningkatkan *Dividend payout ratio*. Meningkatnya

dividend payout ratio akan menyebabkan perusahaan memiliki aliran kas bebas atau *free cash flow* yang terbatas, sehingga manajer harus berusaha untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dengan mencari tambahan sumber pendanaan dari luar perusahaan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh dengan kebijakan hutang, kebijakan dividen dalam jumlah yang stabil berarti bahwa perusahaan memiliki kewajiban rutin untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, kebutuhan pendanaan perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi lebih menyukai menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan. Hal itu disebabkan karena saat *dividend payout ratio* tinggi, kewajiban perusahaan untuk membayar dividen tersebut tinggi, dan pembayaran dividen tersebut dilakukan setelah perusahaan telah melunasi kewajiban lainnya yaitu hutang beserta bunga.

Selain kedua cara di atas, perusahaan dapat menggunakan hutang untuk meminimalkan biaya keagenan. Peningkatan hutang ini menyebabkan manajer lebih berhati-hati dalam menggunakan uang sehingga manajer menjadi tidak boros dalam pengeluaran. Perusahaan dapat memanfaatkan *institutional investor* sebagai *monitoring agents*. Oleh karena kepemilikan dari pihak luar perusahaan merupakan pihak luar yang memiliki wewenang dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer.

Struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan ekuitas tetapi juga persentase kepemilikan oleh manajer dan institusional. Kepemilikan manajerial dan investor institusi dapat memengaruhi keputusan dalam pencarian dana perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional pada perusahaan berarti perusahaan memiliki pihak yang mengawasi dari luar perusahaan. Oleh karena pihak

institusi biasanya adalah bank atau investor. Kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan perusahaan. Pihak eksternal seperti bank atau pun investor dapat secara langsung ikut serta dalam pengawasan kinerja manajer, sehingga manajer memiliki tanggung jawab terhadap pihak institusi.

Struktur aktiva berkaitan dengan jumlah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Kekayaan tersebut dapat digunakan sebagai jaminan kepada kreditur ketika perusahaan mengajukan pinjaman. Apabila perusahaan memiliki jumlah aktiva yang banyak, dapat memudahkan perusahaan mendapatkan hutang.

Profitabilitas perusahaan menggambarkan keuntungan dari hasil penjualan atau investasi yang telah dilakukan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka tingkat hutang yang dimiliki rendah karena perusahaan lebih menyukai untuk menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Apabila dana yang dibutuhkan belum mencukupi, barulah perusahaan akan menggunakan hutang.

Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan nilai ekuitas yang dimiliki, nilai perusahaan, atau dari jumlah aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan skala besar memiliki kecenderungan untuk menggunakan modal dari luar seperti hutang dalam jumlah besar. Oleh karena perusahaan memiliki kebutuhan pendanaan dalam jumlah besar. Ukuran perusahaan merupakan suatu tanda atau sinyal bagi pihak luar untuk menilai apakah perusahaan layak atau tidak untuk mendapat bantuan dana melalui hutang.

Banyak penelitian yang terkait dengan kebijakan hutang juga mencantumkan variabel-variabel seperti profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Soesetio (2008) meneliti pengaruh profitabilitas,

kebijakan dividen, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang. Hasil dari penelitian tersebut mengatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur aktiva, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Indahningrum dan Handayani (2009) dimana kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Akan tetapi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Adapula penelitian Yeniatie dan Destriana (2010) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, dividen, dan risiko tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan kepemilikan institusional dan profitabilitas berpengaruh negatif. Terdapat pengaruh positif antara struktur aktiva dan pertumbuhan terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan penelitian di atas maka peneliti menggunakan variabel lain seperti profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Variabel ini akan digunakan untuk menguji keampuhan dari penelitian yang akan dilakukan pada penelitian ini, sehingga ketepatan dari penelitian ini lebih tinggi dari penelitian yang sebelumnya.

Oleh karena latar belakang tersebut maka peneliti dalam penelitian ini menggunakan judul Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Insitusional Terhadap Kebijakan Hutang dengan objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2011.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

1.3. Tujuan Penelitian

Pada penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh antara kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.
2. Mengetahui pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Akademis

Hasil penelitian yang diperoleh ini dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian sejenis atau pun lebih lanjut mengenai adanya pengaruh dari kebijakan dividen dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian yang diperoleh ini dapat digunakan untuk membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam hal pendanaan melalui hutang dimana terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

1.5. Sistematika Skripsi

Penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Insitutional Terhadap Kebijakan Hutang terdiri dari lima bab dengan rincian sebagai berikut.

- Bab 1 : Pendahuluan yang terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian.
- Bab 2 : Tinjauan kepustakaan yang terdiri dari penelitian terdahulu dan landasan teori.
- Bab 3 : Metodologi penelitian yang terdiri dari jenis dan teknik analisis.
- Bab 4 : Analisis dan pembahasan yang terdiri dari lanjutan dari bab metode penelitian seperti karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, dan pembahasan.
- Bab 5 : Simpulan dan saran yang terdiri dari simpulan dari hasil penelitian dan saran peneliti sebagai ide pemecahan masalah.