

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pada perkembangan bisnis saat ini, perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran para pemilik modal atau para pemegang saham dengan mempercayakan seorang manajer untuk mengelola suatu perusahaan. Dimana fungsi dari manajemen ialah perencanaan, pengarahan, pengorganisasian, pengendalian, penyusunan staf dan pengambilan keputusan. Peran manajer adalah untuk memperoleh sumber dana dan bagaimana mengalokasikan dana tersebut secara efektif, sehingga tercapailah tujuan untuk memaksimalkan laba atau keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemilik modal. Sumber dana dalam hal ini menjadi peranan penting agar tujuan tersebut berhasil. Menurut Dwi dan Viriany (2019:153-154) yang menyebutkan bahwa:

Seorang manajer keuangan memiliki peranan penting dalam menentukan sumber pendanaan untuk operasional perusahaan dan mengembalikan kewajiban perusahaan. Dimana sumber pendanaan tersebut dapat berasal dari dalam dan luar perusahaan. Sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan biasanya berupa laba ditahan yang merupakan keuntungan dari perusahaan. Sedangkan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan biasanya berasal dari pinjaman. Terkadang seorang manajer memiliki tujuan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan yang diambil oleh biasanya cenderung lebih mengutamakan kepentingan mereka terlebih dahulu baru kepentingan para pemilik saham. Contohnya manajer melakukan ekspansi karena manajer harus meningkatkan gaji karyawannya atau memenuhi tingkat permintaan domestik yang semakin meningkat. Untuk melakukan ekspansi tersebut manajer membutuhkan dana yang besar, dana tersebut bersumber dari pendanaan internal dan eksternal, salah satu sumber pendanaan eksternal adalah dengan menggunakan hutang.

Menurut . A. A. Putri dan Gerianta (2018:857) menyatakan terdapat dua alasan perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru yaitu:

Pertama, adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi hutang akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama.

Kedua, manajer khawatir jika dengan penerbitkan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun. Penggunaan dana dengan hutang juga dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.

Menurut Jombrik (2020) yang menyatakan bahwa menurut pemegang saham kebijakan hutang juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

Menurut Sri Wahyuni, dkk (2016:46) menyebutkan bahwa kebijakan hutang adalah “Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional dan ekspansi perusahaan.” Menurut Wahidahwati (2002) (dalam Indahnigrum, dkk, 2009:190) yang menyatakan bahwa penyebab konflik antara manajer dan pemegang saham diantaranya adalah membuat keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencairan dana (*financing decision*). Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan dana yang besar dan melakukan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana diperoleh tersebut diinvestasikan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) (dalam Indahnigrum, dkk, 2009) yang menyatakan bahwa masalah keagenan (*agency problem*) terjadi karena konsekuensi dari pemisahan antara fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan perusahaan, manajemen tidak menanggung risiko atas kesalahan dalam pengambilan keputusan, risiko tersebut sepenuhnya

ditanggung pemegang saham (Prinsipal). Oleh karena itu manajemen cenderung melakukan pengeluaran yang bersifat konsumtif dan tidak produktif untuk kepentingan pribadinya, seperti peningkatan gaji dan status. Menurut Rambe (2013:93) yang menyatakan bahwa:

Kebijakan hutang juga terkait pada *Signalling Theory* yang dimana apabila manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar harga saham meningkat, perusahaan ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak, sebagai sinyal yang dapat dipercaya. Hal ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Dasar pertimbangannya adalah penambahan hutang yang menyebabkan keterbatasan arus kas dan meningkatkan biaya-biaya beban keuangan sehingga manajer hanya akan menerbitkan hutang baru yang lebih banyak apabila mereka yakin perusahaan kelak dapat memenuhi kewajibannya. Investor diharapkan akan menangkap sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian hutang merupakan tanda atau sinyal positif.

Menurut Subramanyam dan Wild (2010) (dalam Afi Pradhana, dkk, 2014) Ketika membuat keputusan pendanaan menggunakan kebijakan hutang yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mencerminkan perbandingan antara total kewajiban dengan ekuitas pemegang saham menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut (Linda, dkk 2017:96) yang menyatakan bahwa “Rasio ini sering digunakan oleh peneliti untuk mengetahui seberapa jumlah perusahaan hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitasnya.” Semakin tinggi rasio DER, maka semakin besar risiko bagi perusahaan karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*Equity*), jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio DER diatas 1, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur hutang.

**Tabel 1. 1**  
**Rata-Rata Kebijakan Hutang (Debt to Equity Ratio) pada Perusahaan Manufaktur**

No	Kode perusahaan	Kebijakan hutang (DER) (X)		
		2017	2018	2019
1	AKPI	1.44	1.49	1.23
2	CEKA	0.54	0.20	0.23
3	CINT	0.25	0.26	0.34
4	IMPC	0.78	0.72	0.78
5	INDF	0.88	0.93	0.77
6	KLBF	0.20	0.19	0.21
7	TRIS	0.53	0.78	0.74
8	WTON	1.57	1.83	1.95

(Sumber: Laporan Keuangan Tahun 2017-2019)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa besarnya nilai DER (*Debt to Equity Ratio*) yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia misalnya, PT Chitose Internasional (CINT) dan PT Wijaya Karya Beton (WTON) pada tahun 2017-2019 DER pada perusahaan tersebut terus mengalami kenaikan, yang menunjukkan bahwa hutang yang digunakan perusahaan lebih besar dari modal sendiri. Sedangkan pada PT Argha Karya Prima Industry (AKPI), PT Indofood Sukses Makmur (INDF) dan PT Trisula Internasional (TRIS) DER perusahaan tersebut mengalami peningkatan pada tahun 2017-2018, artinya menunjukkan bahwa hutang yang digunakan perusahaan lebih besar dari modal sendiri. Namun pada tahun 2019 *debt to equity ratio* (DER) mengalami penurunan,

artinya menunjukkan bahwa hutang yang digunakan perusahaan lebih kecil dari modal sendiri. Dan PT Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA), PT Impack Pratama Industri (IMPC) dan PT Kalbe Farma (KLBF) pada tahun 2017-2018 mengalami penurunan, artinya menunjukkan bahwa hutang yang digunakan perusahaan lebih kecil dari modal sendiri. DER perusahaan yang meningkat pada tahun 2019, menunjukkan bahwa hutang yang digunakan perusahaan lebih besar dari modal sendiri. Semakin rendah *debt to equity ratio*, maka semakin rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan, begitupun sebaliknya semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Artinya, semakin tinggi kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi kepada pihak lain, dan jika DER suatu perusahaan menurun maka kewajiban yang ditanggung perusahaan semakin rendah. Hal ini mengakibatkan perusahaan akan menanggung biaya modal yang lebih besar sebanding dengan risiko yang akan dihadapi perusahaan. Pertumbuhan penggunaan hutang dalam sebuah perusahaan yang tinggi jika tidak didukung dengan kinerja keuangan yang baik maka hal ini akan berdampak buruk bagi perusahaan dimana salah satu dampak yang paling besar adalah kerugian yang akan membuat perusahaan bangkrut.

Peneliti mempertimbangkan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Menurut Yuli Fransiska, dkk, (2016:8) “Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan seperti direktur dan komisaris.” Kepemilikan manajerial dapat menyeimbangkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, karena

manajer akan merasakan dampak dari keputusannya. Menurut Jensen & Meckling (1976), Crutchley & Hansen (1989), Jensen et al. (1992), dalam Abdullah (2009:250) yang menyatakan bahwa manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Oleh karena itu, manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena risiko *nondiversifiable* manajer lebih besar daripada investor publik. Menurut Yenziatie dan Nicken D. (2010:3) yang menyatakan bahwa “Perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya, sehingga pada gilirannya akan mengancam posisi manajer.”

Hasil penelitian terdahulu mengenai variabel Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang yang dilakukan oleh (Indahnigrum, dkk, 2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, dan menurut (A. A. Putri dan Gerianta, 2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Luluk & Yunandriatna, 2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan hutang.

Menurut Sri Wahyuni, dkk (2016:48) yang menjelaskan “Kebijakan dividen merupakan adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.” Dividen yang dibayarkan memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan dividen akan

memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Menurut Indahnigrum (2009:203) “Jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil, sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut manajer lebih cenderung menggunakan hutang lebih banyak.”

Hasil penelitian terdahulu mengenai variabel Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang yang dilakukan oleh (Luluk & Yunandriatna 2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang, dan menurut (Eni Puji, dkk, 2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Sri Wahyuni, dkk, 2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Kebijakan hutang.

Menurut Devi dan Mia (2021:386) yang menyatakan bahwa “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba”. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari keputusan investasi dan penjualan yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan harga saham akan meningkat. Pengukuran profitabilitas ini mengacu dari *Return On Asset* (ROA). Menurut Afi Pradana (2014:5) *Return On Asset* (ROA) adalah “keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan”.

Menurut Narita (2012) Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan

perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan *internal equity* yang diperoleh dari laba ditahan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai variabel Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang yang dilakukan oleh (Sri Wahyuni, dkk 2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang, dan (Devi & Mia, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Afi Pradana, 2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan hutang.

Menurut Fahmi (2017:174) menyebutkan bahwa “Likuiditas mempengaruhi kebijakan hutang karena likuiditas adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut *short term liquidity*”.

Menurut Hadi dan Ika (2020) yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan hutang lancarnya. Jadi semakin likuid suatu perusahaan, akan mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga ada kecenderungan untuk menurunkan total hutangnya.

Hasil penelitian terdahulu mengenai variabel Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang yang dilakukan oleh (Purwanti, 2017) bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang dan (Eni Puji, dkk, 2019) serta (Hadi dan Ika, 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Vivi dan Kurnia, 2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan hutang.

Menurut Pakpahan (2012) menjelaskan “ukuran perusahaan salah satu hal yang dipertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan yang lebih dikenal oleh publik dibandingkan perusahaan kecil. Namun penggunaan hutang lebih banyak digunakan oleh perusahaan besar dibanding perusahaan kecil”.

Hasil penelitian terdahulu mengenai variabel Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang yang dilakukan oleh (Hadi & Ika 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang dan (Hendria, 2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Afi Pradana, dkk, 2014) serta (Hidayat, 2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan hutang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Eni Puji Estuti, dkk (2019) “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013 – 2017)”. Persamaan dengan penelitian Eni Puji Estuti, dkk (2019) adalah penggunaan variabel independen Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen, serta variabel dependen Kebijakan Hutang.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penulis menambahkan variabel Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan. Menurut Nisa Nurfathirani dan Yuliasuti Rahayu (2020:5) “Adanya kepemilikan manajerial maka dalam penggunaan hutang perusahaan akan berhati-hati karena manajer akan menanggung resiko atas keputusan yang diambil”. Menurut (A. A. Putri dan

Gerianta, 2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan hutang. Adapun yang menjadi proksi kepemilikan manajerial dalam penelitian ini adalah *Managerial Ownership* (MOWN). MOWN menggambarkan persentase jumlah kepemilikan saham manajerial dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi MOWN maka penggunaan utang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan akan semakin kecil. Menurut Sugiarto dan Budhijono (2007) dalam Hendria (2015) “keterkaitan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang adalah semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang”. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan Log Natural Total Aset. Adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang telah dibuktikan oleh (Hadi & Ika 2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula kebijakan hutangnya.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 sebagai objek penelitian. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan industri terbesar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan kegiatan produksi yang besar pula dan membutuhkan modal yang besar.

Dikarenakan penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai keterkaitan antara variabel, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai adanya keterkaitan pengaruh antar kelima variabel yakni antara Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran

Perusahaan pada perusahaan manufaktur, yang akan dituangkan dalam penelitian ini dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang” (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”**

### **1.1 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan bagi manajer untuk menentukan faktor-faktor yang paling berpengaruh dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan.
2. Perusahaan mengalami kesulitan dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhi penentuan kebijakan hutang perusahaan.
3. Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang belum konsisten, sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan.

### **1.2 Batasan Masalah**

Berdasarkan uraian identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan dari uraian latar belakang masalah diatas, penulis dapat mengajukan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang?
6. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang secara simultan?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah, maka dapat dikemukakan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk memperoleh bukti empiris apakah terdapat pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang secara parsial.
2. Untuk memperoleh bukti empiris apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk memperoleh bukti empiris apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk memperoleh bukti empiris apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang.

5. Untuk memperoleh bukti empiris apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
6. Untuk memperoleh bukti empiris apakah Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang secara simultan.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka manfaat atau kegunaan penelitian yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **1. Bagi Penulis**

Sebagai bahan masukan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pemahaman bagi peneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **2. Bagi Akademik**

Sebagai referensi tambahan bagi peneliti selanjutnya dan diharapkan dapat memberikan bukti empiris dan tambahan literatur yang membantu dalam mengembangkan kajian mengenai kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dalam keterkaitannya dengan kebijakan hutang.

### 3. Bagi Praktisi

Sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan yang berhubungan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

