

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Struktur modal merupakan salah satu komponen yang sangat penting sebagai landasan pengambilan keputusan pembelanjaan bagi perusahaan. Struktur modal yang baik dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan saham suatu perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham. Seorang manajer keuangan harus bisa mengambil keputusan pendanaan yakni struktur modal dengan pertimbangan biaya minimum dan syarat-syarat yang paling menguntungkan.

Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Terkait berasal dari mana saja komposisi struktur modal tersebut

Dalam menentukan komposisi struktur modal, perusahaan harus mempertimbangkan sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang dipilih, karena masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda.

Struktur modal bisa berasal dari sumber dana internal dan eksternal. Sumber dana internal (ekuitas) dapat diperoleh dari laba yang ditahan yang

berasal dari kegiatan operasional perusahaan, sedangkan sumber dana eksternal dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang (Indahningrum dan Handayani, 2009 dalam Mardiyati, 2014).

Untuk penggunaan sumber internal yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi pada aktiva tetapnya. Laba ditahan merupakan alternatif pertama yang digunakan untuk memodali kegiatan perusahaan. Alternatif pertama ini cenderung tidak mencukupi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam mengembangkan usahanya, maka tidak terhindarkan lagi bahwa perusahaan memerlukan sumber eksternal untuk mencukupi kebutuhan dananya.

Sumber eksternal yaitu pendanaan dari luar dapat berupa hutang, dan sekuritas. Perusahaan dapat memperoleh sumber dana dari para investor atas saham yang dijual perusahaan kepada publik. Perusahaan dapat menerbitkan sejumlah saham biasa untuk mencukupi kebutuhan modalnya. Namun beberapa hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan, karena semakin banyak saham yang beredar akan menurunkan nilai perusahaan. Disini perusahaan cenderung menghindari menerbitkan saham baru dan beralih mendapatkan modal baru dengan menggunakan hutang (menerbitkan obligasi, dan pinjaman dari bank atau lembaga lainnya). Karena kebijakan dalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan adalah diperolehnya pengurangan pajak karena pembayaran bunga hutang.

Penggunaan sumber eksternal berupa hutang baik karena ada pengurangan pajak tetapi jika hutang tersebut terus naik di setiap tahunnya perlu di tinjau kembali pada komposisi struktur modal tersebut. Seperti fenomena yang terjadi pada beberapa perusahaan manufaktur yang hutangnya meningkat dalam tiga tahun (2014-2016) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016 seperti terlihat di tabel berikut ini:

**Table 1.1**  
**Perusahaan yang Mengalami Kenaikan Rasio Hutang**  
**Selama Tiga Tahun (2014-2016)**

Nama Perusahaan	DER			
	2013	2014	2015	2016
Grand Kartech Tbk	1,2	1,57	1.72	1,92
Indomobil Sukses International Tbk	2,35	2,49	2.71	3,28
Multistrada Arah Sarana Tbk	0,68	0.67	0.73	0.80
Prima Alloy Steel Universal Tbk	0,96	0.88	1.13	1.46
Pan Brothers Tbk	1,36	0.79	1.05	1.17

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Dari tabel diatas terlihat adanya fenomena peningkatan rasio hutang di beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Untuk mengetahui mengapa rasio hutang tersebut

mengalami peningkatan maka perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan hutang.

Secara teori dan didukung oleh beberapa hasil penelitian maka faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya, yaitu: Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusi (KI), Kebijakan Deviden (DPR).

Kepemilikan saham manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan suatu perusahaan (Wahidahwati, 2001 dalam Sheisarvian dan Nengah, 2015). Pihak tersebut adalah seseorang yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi. Menurut Jensen dan Meckling (1976 dalam Sheisarvian dan Nengah, 2015) jika manajemen memiliki kepemilikan saham yang tinggi dalam perusahaan maka manajemen perusahaan akan cenderung merasa memiliki perusahaan sehingga manajer akan berusaha mengurangi tingkat hutang secara optimal sehingga akan mengurangi biaya keagenan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin kecil penggunaan hutang untuk mendanai kebutuhan perusahaan.

Menurut Nabela (2012 dalam Gian, 2014), Kepemilikan Intitusional adalah proporsi saham yang dimiliki institusi. Crutchley *et al.*, (dalam Indana, 2015) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan, dimana akan dapat mengurangi *agency cost* pada perusahaan. Adanya kontrol ini akan

membuat manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan. Dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh dalam menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Dengan adanya peningkatan pengawasan investor institusional terhadap kinerja manajemen diharapkan manajemen akan semakin bekerja dengan lebih baik sehingga semakin tinggi kepemilikan saham institusi maka hutang yang akan digunakan perusahaan menjadi rendah.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Martono dan Harjito (2013), kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan 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. Kebijakan dividen dapat menimbulkan kontroversi karena bila dividen ditingkatkan, arus kas untuk investor, sedangkan alasan lainnya yaitu bila dividen ditingkatkan, laba ditahan yang reinvestasi dan pertumbuhan masa depan akan menurun sehingga merugikan investor. Untuk pembayaran dividen dibutuhkan dana salah satunya dengan penggunaan utang. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh dalam

menentukan kebijakan utang. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan semakin tinggi pula hutang perusahaan.

Tetapi pada kenyataannya faktor-faktor tersebut belum tentu mampu mempengaruhi Kebijakan Hutang seperti yang telah dijelaskan secara teori. Berikut ini merupakan fenomena yang terjadi pada perusahaan Multistrada Arah Sarana Tbk periode 2013-2016:

**Table 1.2**  
**Multistrada Arah Sarana Tbk**

<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>KM (%)</b>	<b>KI (%)</b>	<b>DPR (%)</b>	<b>DER (%)</b>
<b>Multistrada Arah Saranna Tbk</b>	<b>2013</b>	<b>4,06</b>	<b>52,80</b>	<b>40,76</b>	<b>0,68</b>
	<b>2014</b>	<b>2,30</b>	<b>33,69</b>	<b>-</b>	<b>0,76</b>
	<b>2015</b>	<b>1,58</b>	<b>33,70</b>	<b>12,59</b>	<b>0,53</b>
	<b>2016</b>	<b>1,59</b>	<b>86,19</b>	<b>-</b>	<b>0,54</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan tabel 1.2 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang pada perusahaan Multistrada Arah Sarana Tbk periode tahun 2013-2016 berfluktuatif.

Pada tahun 2015-2016 Kepemilikan Manajerial (KM) mengalami kenaikan 0,01% dari 1,58% menjadi 15,9%, sedangkan hutang yang

dihasilkan justru mengalami kenaikan sebesar 0,01% dari 0,53% menjadi 0,54% pada tahun 2016. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori dimana seharusnya pada saat kepemilikan manajerial naik maka hutang menurun.

Pada tahun 2014-2015 Kepemilikan Institusi (KI) mengalami kenaikan sebesar 52,49 % dari 33,69% menjadi 86,19% sedangkan hutang yang dihasilkan mengalami juga mengalami kenaikan sebesar 0,01% dari 0,53% menjadi 0,54% Kondisi ini tidak sesuai dengan teori dimana seharusnya pada saat kepemilikan institusi mengalami kenaikan maka hutang menurun.

Pada tahun 2016 *Dividen Payout Ratio (DPR)* perusahaan membagikan dividen, tetapi pada tahun 2016 perusahaan tidak membagikan, padahal rasio hutang tahun 2015-2016 mengalami kenaikan sebesar 0,01%. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori dimana seharusnya pada saat DPR tidak dibagikan maka hutang tidak akan naik.

Penelitian sebelumnya terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang telah banyak dilakukan. Berikut ini adalah penelitian sebelumnya yang terkait dengan faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.

Hasil penelitian Dewi dan Restu (2014) menunjukkan variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap variabel kepemilikan manajerial. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Laila, Rahmawati (2017) dan Nurmasari (2015) menunjukkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian Dewi dan Restu (2016) dan Indana (2015) menunjukkan variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan Mardiyanti (2014) dan Riyanti (2016) menunjukkan variabel kepemilikan institusi berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Lalu dalam penelitian yang dilakukan Purwasih dan Restu (2014) menunjukkan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gian (2014) yang menunjukkan variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Maka berdasarkan fenomena dan masih adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, penelitian selanjutnya layak dilakukan. Penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSI, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016”**.

## **1.2. Perumusan Masalah**

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?



2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?
4. Apakah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi, Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Hutang perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

### **1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **a. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui apakah Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
2. Untuk mengetahui apakah Kepemilikan Intitusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
3. Untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
4. Untuk mengetahui apakah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi, dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap

Kebijakan Hutang perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

**b. Kegunaan Penelitian**

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan sebagai salah satu syarat untuk memenuhi syarat kelulusan Program Strata 1 (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia.

2. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharap dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya

