

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan harus memiliki tujuan yang tepat dalam mendirikan perusahaan agar perusahaan mampu menghadapi persaingan yang kompetitif dan keberlangsungan hidup perusahaan dapat terjaga. Suatu perusahaan pada umumnya menjalankan kegiatan operasionalnya bertujuan untuk mencari laba. Dalam mewujudkan tujuan tersebut seringkali suatu perusahaan menghadapi berbagai permasalahan, diantaranya terdapat tiga permasalahan pokok yang saling berkaitan satu sama lain. Permasalahan tersebut meliputi keputusan investasi, kebijakan pendanaan, dan pertumbuhan perusahaan (Marhamah, 2019). Dalam struktur modal merupakan salah satu keputusan strategis yang harus diambil oleh para manajemen perusahaan. Masalah utama yang berkaitan dengan struktur modal adalah sumber pendanaan. Salah satu sumber pendanaan pada perusahaan adalah menggunakan utang. Utang perusahaan berkaitan sangat erat dengan struktur modal suatu perusahaan. Semakin besar proporsi pendanaan yang berasal dari hutang maka risiko perusahaan juga semakin meningkat (Murtini, 2019). Kebijakan hutang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya risiko yang harus ditanggung perusahaan seperti keunggulan dari hutang tersebut (Prathiwi & Yadnya, 2017). Kebijakan hutang seringkali menjadi

pemicu konflik pihak manajemen dengan para pemegang saham (Zurriah & Sembiring, 2018). Jadi kebijakan utang merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaannya yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Fenomena yang terkait dengan kebijakan hutang di perusahaan sub sektor tekstil dan garmen pada PT Star Petrochem Tbk (STAR), perusahaan ini mencatatkan penurunan jumlah utang yang cukup signifikan pada akhir tahun 2017. Total utang perusahaan garmen dan tekstil ini menurun dari tahun 2016 Rp.200.161.402.637 menjadi Rp.124.422750.504. Penurunan utang tersebut merata pada utang jangka pendek maupun utang jangka panjang perusahaan. Pinjaman tersebut berasal dari bank swasta. Rata-rata bunga sekitar 11,22%. Dimana perseroan juga mengalami kenaikan kinerja keuangan di akhir Desember. Sedangkan perolehan laba bersih bertambah dari Rp.812.487.745 menjadi Rp.851.063.026. Jadi kesimpulan dari fenomena tersebut bahwa setiap perusahaan membutuhkan hutang untuk membantu dalam mendanai perusahaan agar tetap beroperasi dan begitu pentingnya kebijakan hutang sebagai kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya kepada kreditor.

Kebijakan hutang merupakan alternatif pendanaan eksternal yang perlu dilakukan oleh perusahaan guna mendanai operasional perusahaan (Asiyah & Khuzaini, 2019). Kebijakan hutang sering dilambangkan dengan *debt to total asset ratio* (DAR) yang merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan (F. P. Sari, 2019). Kebijakan utang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun penentuan kebijakan utang juga

tergantung dari ukuran perusahaan (Setyoko, 2017). Dalam komposisi tertentu utang akan meningkatkan produktivitas perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika komposisi itu berlebihan, maka yang akan terjadi adalah penurunan nilai perusahaan (Marhamah, 2019). Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada (K.S & Lidya, 2020). Persaingan yang semakin kompetitif, menuntut fleksibilitas manajer dalam mengantisipasi perubahan dimasa datang untuk melakukan penyesuaian dan pengambilan keputusan pendanaan secara cepat dan akurat (Rokhman, 2017). Hal yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan penggunaan utang yaitu dengan mempertimbangkan besarnya biaya tetap berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa (Fitrianingrum, 2018). Penggunaan utang dapat menguntungkan bagi perusahaan, terutama dalam hal pengurangan jumlah pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah. Menyatakan penurunan jumlah pajak yang harus dibayarkan dapat meningkatkan jumlah kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada pemegang saham dan kreditor (Marhamah, 2019). Menurut (Desrin et al., 2018) dalam menentukan kebijakan utang ada beberapa faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan pada umumnya seperti likuiditasi, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Pada penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh antara faktor kepemilikan

manajerial, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan utang dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Menurut Pasaribu (2016:156) kepemilikan manajerial adalah pemilik/pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut Oktabrina dan Inggarwati (2022) kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer memiliki peran ganda sebagai pemegang saham perusahaan dan sebagai pihak manajemen yang memiliki kewenangan dalam mengambil keputusan. Apabila manajer memiliki saham perusahaan maka akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Kepemilikan Manajerial akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham lainnya, sehingga akan bertindak sejalan dengan pemegang saham lainnya (Rachmawati et al., 2018). Namun, tingkat Kepemilikan Manajerial yang terlalu tinggi juga dapat berdampak buruk terhadap perusahaan (Ardianingsih & Ardiyani, 2017). Kepemilikan Manajerial yang tinggi menyebabkan manajer mempunyai hak suara yang tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan, hal ini dapat menimbulkan masalah pertahanan, atau bisa terjadi adanya kesulitan bagi para pemegang saham eksternal untuk mengendalikan tindakan manajer (Arwani et al., 2020). Dalam hal ini dijelaskan bahwa seorang manajer memiliki peran ganda yakni sebagai manajer dan juga sebagai pemegang saham (Nursasi, 2018). Kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan utang berperan dalam mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai

dengan keinginan pemegang saham dan berusaha menyamakan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajemen melalui program-program yang mengikat kekayaan pribadi manajemen ke dalam kekayaan perusahaan (Siregar & Yusdiana, 2018). Kepemilikan manajerial yang semakin meningkat akan membuat kekayaan pribadi manajemen semakin terikat erat dengan kekayaan perusahaan sehingga manajemen akan berusaha untuk mengurangi risiko kehilangan kekayaannya (Murtini, 2019). Sedangkan dari sisi manajemen perusahaan, dalam mengurangi resiko yang ditimbulkan dari kegiatan pendanaan menggunakan utang, maka manajemen perusahaan dituntut untuk menentukan kebijakan utang yang optimal bagi perusahaannya karena kebijakan utang setiap perusahaan pada umumnya berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan dan kemampuan operasional masing-masing perusahaan (Wijaya, 2020). Berdasarkan hasil penelitian dari (Rohmah et al., 2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Murtini, 2019), (Zurriah & Sembiring, 2018) dan (Rezki & Anam, 2020), yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan utang. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian (Adnin, 2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan utang dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya (Dewi & Abundanti, 2019).

Kepemilikan institusional akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan utang . Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi serta dana pensiun dan institusi lainnya. Adanya kepemilikan institusional diharapkan dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen karena biasanya investasi yang dilakukan oleh pihak institusional tersebut cukup besar dalam pasar modal. Hal ini tentunya akan berimbas pada tingkat penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer (D. P. Sari, 2019). Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer termasuk dalam keputusan kebijakan utang (Saida Said, 2022).

Kepemilikan Institusional yang dimiliki perusahaan dapat dilihat dari kontrol kepemilikan dari perusahaan lain selain perusahaan yang memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan tersebut. Menurut (Aminah & Wuryani, 2021) kepemilikan institusional yang menjadi pemegang saham besar mempunyai peran krusial dalam pengontrolan kepentingan manajer, termasuk pemegang saham dan bisa meminimalisir konflik keagenan yang muncul antara manajer dan pemegang saham. Lewat kepemimpinan institusional, perilaku manajer bisa lebih dikontrol yang akhirnya penggunaan utang perusahaan bisa diminimalkan. Menurut (Priyono, 2017) memaparkan, struktur kepemilikan perusahaan memengaruhi kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan bisa dioptimumkan. Manajemen perusahaan yang baik pun memengaruhi kinerja perusahaan yang akhirnya nilai perusahaan bisa dioptimalkan. Berdasarkan hasil penelitian dari (Murtini, 2019) menyatakan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Aminah & Wuryani, 2021), (Amilia & Asyik, 2019) dan (Rizki, 2019) yang mengatakan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian (Adnin, 2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan utang dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan atau *firm growth* adalah tingkat perubahan total aset dari tahun ke tahun (Adnin, 2021). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Ekspansi ini tentunya membutuhkan dana yang besar. Menurut (Nurjanah & Purnama, 2020) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal perusahaan yang lebih besar. Untuk itu perusahaan menggunakan berbagai cara mendapatkan dana tersebut adalah dengan utang dan menggunakan laba ditahan. Laba ini seharusnya dibagikan kepada para pemegang saham, tetapi karena perusahaan membutuhkan dana dan adanya keuntungan modal di masa yang akan datang maka dana tersebut digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dari (Nurjanah & Purnama, 2020) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan utang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Abdurrahman et al., 2019), (Putra & Ramadhani, 2017) dan (Sinaga, 2017) yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap

kebijakan utang. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian (Veronica, 2020) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan utang dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai saham, dan lain sebagainya (Rambe, 2020). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih dikenali masyarakat dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil (Mudjjah et al., 2019). Semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan akan semakin lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, sehingga perusahaan akan semakin mendapat kepercayaan oleh kreditur. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, pembiayaan aktiva yang didanai dengan hutang akan semakin besar. Berdasarkan hasil penelitian dari (Asiyah & Khuzaini, 2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Nurjanah & Purnama, 2020), (D. P. Sari, 2019) dan (Andrianti et al., 2021) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian (Aminah & Wuryani, 2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Dikarenakan hasil penelitian terdahulu yang nampaknya tidak konsisten, maka penelitian ini akan mengkaji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan

hutang. Penelitian ini mengambil judul berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan, terhadap Kebijakan Utang Serta Tinjauannya dari Sudut Pandang Islam (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). “**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, msalah-masalah yang diangkat dalam penelitian ini dirumuskan dalam beberapa pertanyaan yang meliputi:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021?
5. Apaka secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap

kebijakan utang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021?

1.3. Tujuan Penelitian

Melihat rumusan masalah diatas maka penelitian ini mempunyai beberapa tujuan, yang dapat penulis sampaikan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.
5. Untuk mengetahui apakah secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021?

1.4. Manfaat Penelitian

Peneliti berharap penelitian ini dapat memberi manfaat terutama dalam perkembangan ilmu ekonomi khususnya bidang akuntansi di Indonesia. Manfaat lain dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademis dan Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan ilmu, literatur, dan informasi mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi kebijakan utang suatu entitas sehingga dapat digunakan sebagai referensi penelitian selanjutnya.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman sebagai bahan pertimbangan untuk para pengambil keputusan dalam meningkatkan kualitas keuangan perusahaan sehingga kreditur dan para investor dapat tertarik untuk memberikan dana kegiatan operasional perusahaan.

3. Bagi Kreditur

Penelitian ini diharapkan dapat meyakinkan para kreditur untuk memberikan pinjaman terhadap perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.