

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia usaha membawa perubahan pasar menuju persaingan ketat. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi yang tepat agar perusahaan dapat terus bertahan dan mampu bersaing dengan perusahaan lain. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana yang besar. Perusahaan tidak mungkin hanya mengandalkan dana yang berada di dalam perusahaan untuk membiayai aktivitas bisnisnya dan menjaga kelangsungan usahanya agar tetap eksis dalam perekonomian, tetapi perusahaan juga akan membutuhkan sumber dana lain yang berasal dari luar perusahaan.

Sebuah perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yaitu modal untuk menjalankan aktifitasnya. Semakin besar perusahaan akan membutuhkan modal yang semakin besar pula, yang biasanya dipenuhi manajemen dengan menggunakan sumber-sumber dana eksternal atau dengan kata lain berhutang. Bila ada pajak penghasilan perusahaan, kebijakan berhutang akan menaikkan nilai perusahaan karena beban bunga hutang dapat mengurangi pajak yang dibayarkan. Maka dari itu perusahaan yang memiliki proporsi hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Namun jika komposisi hutang menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Bahkan jika jumlah hutang jangka panjang sama dengan jumlah ekuitas, maka dapat dipastikan perusahaan mengalami defisit. Oleh karena itu, manajemen harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya agar bisa menaikkan nilai perusahaan.

Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak. Oleh karena itu perusahaan

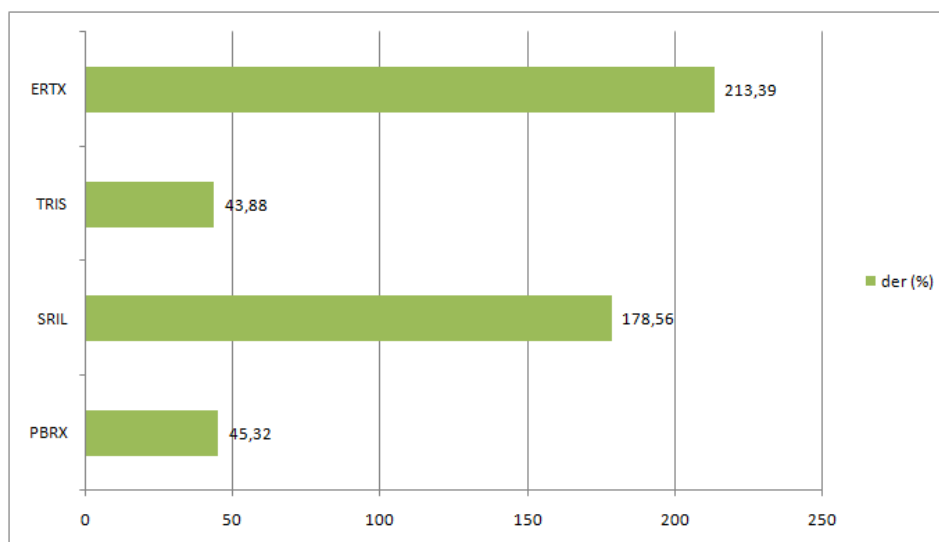
harus sangat berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya karena peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaannya.

Industri tekstil dan garmen di Indonesia menjadi salah satu tulang punggung sektor manufaktur dalam beberapa dekade terakhir. Industri tekstil dan garmen memberikan kontribusi cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi, selain menciptakan lapangan kerja yang cukup besar, industri ini juga mendorong peningkatan investasi dalam dan luar negeri.

Di Indonesia setidaknya ada lebih dari 15 perusahaan yang bergerak di bidang pertekstilan yang sahamnya diperdagangkan di bursa efek. Tetapi sayangnya, hanya beberapa saja yang sahamnya aktif diperdagangkan. Rata-rata perusahaan tekstil yang aktif diperdagangkan, sangat bergantung dari penjualan ekspor. Tertinggi adalah PT. Pan Brothers Tbk (PBRX). Pada 2014, perusahaan ini berhasil meraih nilai penjualan \$314 juta dari kegiatan ekspor garmen. Nilai tersebut setara 93 persen dari total penjualan perusahaan. Pada 2014, PT. Trisula International Tbk (TRIS) berhasil menjual produk ke luar negeri sebesar \$49,3 juta atau 79 persen dari total penjualan perusahaan. Sisanya sebesar \$12,9 juta merupakan penjualan melalui jalur retail di dalam negeri. Beberapa merek yang dipegang TRIS di antaranya Jobb, G2000, Jack Nicklaus, dan BONDS. Walaupun perusahaan-perusahaan ini mendapat penjualan ekspor yang cukup besar, perlu diperhatikan juga kondisi kesehatan keuangannya.

Beberapa perusahaan tekstil ini ternyata memiliki hutang cukup tinggi, yang tercermin dari rasio hutang terhadap modal (*debt to equity ratio*/DER). *Debt to equity ratio* adalah rasio yang membandingkan hutang perusahaan dengan total ekuitas. DER merupakan *financial leverage* yang dipertimbangkan sebagai variabel keuangan karena secara teoritis menunjukkan risiko suatu perusahaan sehingga berdampak pada ketidakpastian harga saham. Berikut ini adalah perbandingan *Debt to Equity Ratio* (DER) beberapa perusahaan tekstil dan garmen tahun 2015.

Gambar 1.1
Grafik DER Beberapa Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di
BEI tahun 2015



(Sumber : www.bareksa.com)

Ket: ERTX = PT. Eratex Tbk

TRIS = PT. Trisula Internasional Tbk

SRIL = PT. Sri Rejeki Isman Tbk

PBRX = PT. Pan Brothers Tbk

Berdasarkan laporan keuangan kuartal I-2015, hutang PT. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) sudah mencapai 178 persen dari modal. PT Eratex (ERTX) juga sudah memiliki hutang 213 persen dari modal. Sementara PBRX dan TRIS masih memiliki hutang yang lebih rendah dari dua perusahaan lainnya namun angka tersebut tetap dinilai tinggi karena telah melebihi modal. Saat ini SRIL dinilai menjadi perusahaan tekstil terbesar di Indonesia karena memiliki nilai jual ekspor yang sangat tinggi. SRIL merupakan pemasok tetap seragam militer bagi lebih dari 30 negara di seluruh dunia, membuat seragam bagi karyawan di perusahaan-perusahaan di Indonesia, membuat baju dan produk-produk fashion lainnya untuk dijual ke toko ritel, memproduksi benang, dan kain mentahan.

Nella Herta Anggelia Siahaan, 2016

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Namun dapat kita lihat bahwa dibalik nilai jual ekspor yang tinggi tersebut, SRIL memiliki hutang yang sangat tinggi melebihi modalnya.

DER yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan. Sebaliknya, tingkat DER yang rendah menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi. Sehingga investor cenderung memilih saham dengan DER yang rendah (Syahyunan, 2004, hlm. 83).

Kebijakan hutang yang ditentukan oleh para manajer dipengaruhi oleh beberapa faktor. Namun penelitian ini hanya memusatkan pada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *investment opportunity set*. Penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2004), Yenziatie dan Destriana (2010), dan Milanto (2011) menyatakan bahwa bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan menurut Surya dan Rahayuningsih (2012) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Selain itu Faisal (2004) dan Surya dan Rahayuningsih (2012) berpendapat bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan Milanto (2011) menyatakan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Megginson (dalam Faisal, 2004, hlm. 23) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial dalam kaitannya dengan kebijakan hutang mempunyai peranan penting yaitu mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai dengan keinginan pemegang saham. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial secara tidak langsung akan membuat manajer bekerja sebaik mungkin agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan.

Kepemilikan institusional merupakan persentasi kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank maupun lembaga atau perusahaan lain. Shleifer dan Vishny (1986) dalam Indahningrum & Handayani (2009), menyatakan bahwa adanya pemegang saham besar seperti kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal. Tindakan pengawasan yang lebih efektif

diharapkan dapat mengontrol perusahaan untuk menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Bertha Firyanni Gusti (2013, hlm. 13) bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional akan semakin tinggi tingkat pengawasan dan tingkat hutang pun akan semakin rendah.

Perusahaan yang memiliki *investment oppportunity set* yang tinggi menunjukkan bahwa dana internal perusahaan tersebut lebih dari cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan sehingga dana eksternal tidak diperlukan yang berarti perusahaan tersebut tidak menggunakan sumber pendanaan dari hutang. Pada saat perusahaan memiliki kesempatan berinvestasi (IOS – *Investment Opportunity Set*) yang tinggi manajerial akan tetap menggunakan tingkat hutang yang rendah karena lebih memilih untuk berinvestasi.

Fenomena dan latar belakang yang penulis temukan masih menunjukkan ketidak konsistenan. Berdasarkan hal tersebut maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *investment oppportunity set* hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

4. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *Investment Opportunity Set* secara bersama-sama terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini yaitu untuk mengkaji dan mendapat gambaran mengenai pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dimana faktor-faktor yang dianalisis adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *Investment Opportunity Set* pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui gambaran kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *investment opportunity set* hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
4. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *investment opportunity set* secara bersama-sama terhadap

Nella Herta Anggelia Siahaan, 2016

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

kebijakan hutang pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah penulis paparkan di atas, maka penulisan ini diharapkan akan bermanfaat, baik secara teoritis maupun praktis. Manfaat yang diharapkan dapat tercapai setelah melaksanakan penulisan ini antara lain:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

1. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana bagi pengembangan teori-teori atau ilmu pengetahuan terutama di bidang ekonomi.
2. Penulisan ini diharapkan dapat bermanfaat bagi dunia pendidikan sebagai salah satu sumber informasi atau pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.
3. Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan literatur bagi penelitian selanjutnya mengenai kebijakan hutang.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi untuk menjelaskan bagaimana hubungan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang
2. Bagi perusahaan, diharapkan dapat menjadi salah satu informasi sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil kebijakan hutang.
3. Bagi investor, diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan saat akan berinvestasi.