



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan adalah tempat dimana terjadinya kegiatan produksi sebuah barang atau jasa. Dalam pasal 1 huruf (b) Undang-undang No.3 tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan (UWDP) perusahaan adalah : “setiap jenis usaha yang menjalankan usaha yang bersifat tetap dan terus menerus, didirikan, bekerja, serta berkedudukan dalam wilayah Negara Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan atau laba”. Menurut Swastha dan Sukotjo (2002 :12) perusahaan adalah suatu organisasi produksi yang menggunakan dan mengkoordinir sumber-sumber ekonomi untuk memuaskan kebutuhan dengan cara yang menguntungkan. Perusahaan dipandang sebagai kumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham.

Penunjukan manajer ini bertujuan untuk mengelola perusahaan, para manajer diharapkan dapat melakukan tindakan yang baik bagi perusahaan untuk memaksimumkan nilai perusahaan untuk pencapaian kemakmuran pemilik saham. Tetapi dalam kenyataannya seringkali menghadapi masalah dikarenakan tujuan perusahaan berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Hal ini disebabkan karena adanya informasi berbeda yang dimiliki oleh keduanya. Dengan kewenangan yang dimilikinya, manajer cenderung untuk melindungi dan memenuhi kepentingan mereka terlebih dahulu dari pada harus memenuhi kepentingan pemilik, sehingga terjadi suatu konflik yang disebut dengan konflik keagenan.

Untuk mengatasi dan membatasi perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik maka diperlukan biaya yang harus dikeluarkan seperti dengan memberikan manajer tingkat insentif yang sesuai, dan pemilik harus bersedia membayar biaya *monitoring cost* untuk mencegah *moral*



hazard dari manajer yang bisa disebut sebagai biaya keagenan. Masalah keagenan telah menjadi salah satu pusat penelitian para peneliti keuangan. Walaupun sudah banyak riset yang telah melakukan penelitian tentang masalah keagenan ini tetapi masalah keagenan ini tetap menarik untuk menjadi sebuah topik penelitian. Mengingat konflik keagenan ini tidak hanya berhubungan pada konflik kepentingan antara para pemegang saham dengan manajer, tetapi juga konflik kepentingan antara para pemegang saham dengan para kreditor, maupun antara pemegang saham pengendali (mayoritas) dengan pemegang saham minoritas (Iryanto, 2011). Salah satu pendekatan yang dilakukan untuk mengurangi adanya *agency cost* yaitu dengan menggunakan kebijakan utang, hal ini sesuai dengan yang dijelaskan oleh (Jensen & Mecling, 1976).

Dengan adanya utang tersebut, perusahaan akan melakukan pembayaran periodik atas bunga dan pinjaman, sehingga manajer akan mengurangi keinginan untuk menggunakan arus kas dalam membiayai kegiatan yang tidak optimal. Mahadwartha (2002) beragumen bahwa pemegang saham akan melakukan monitoring terhadap manajemen tetapi biaya monitoring tersebut terlalu tinggi sehingga mereka menggunakan pihak ketiga yaitu *debtholders* atau *bondholders* untuk membantu mereka melakukan monitoring. Mogdiliani dan Miler (1958) mengatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Karna hal ini berkaitan dengan keuntungan dari pengurangan pajak, adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan utang tersebut maka akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Teori *Modigliani-Miller* (teori MM) ini juga di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Desy (2017) bahwa kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tetapi kenyataannya penggunaan utang sepenuhnya dalam perusahaan sekarang ini sulit dijumpai dan menurut teori *Trade-Off* pada Narita (2012) semakin tinggi utang maka semakin tinggi juga beban kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan. Adanya gap teori dan gap



penelitian mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan didukung oleh ketidak konsistenan fenomena yang terjadi. Fenomena ini dibuktikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator kebijakan utang dan *Price To Book Value* (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan sebagai yang terjadi pada Tabel 1.1 di bawah ini. Perusahaan ini adalah perusahaan yang banyak dibutuhkan oleh seluruh masyarakat Indonesia dalam melakukan kegiatan sehari-hari, seperti makanan dan minuman, farmasi, kosmetik, dan barang rumah tangga yang lainnya. perusahaan manufaktur ini juga memiliki *return* yang sangat besar dan perusahaan manufaktur yang termasuk dalam rating tertinggi berdasarkan rata-rata PBV pada tahun 2016-2019.

1. Dilarang menyalin atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 1.1

Debt to Equity Ratio dan Price to Book Value

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Periode 2016-2019

No	Nama Perusahaan	Kode	2016		2017		2018		2019	
			DER	PBV	DER	PBV	DER	PBV	DER	PBV
1	PT Argha Karya Prima Ind. Tbk	AKPI	1,34	0,1899	1,44	1,699	1,49	0,1373	1,23	0,0833
2	PT Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO	1,40	0,4575	1,58	0,5040	1,85	0,4971	2,74	1,5074
3	PT JPFA Comfeed Indonesia Tbk	JPFA	1,05	0,5452	1,15	0,4340	1,26	0,7924	1,20	0,3671
4	PT Waskita Beton Precast Tbk.	WSBP	0,85	2,0824	0,90	1,7078	0,93	1,2842	0,99	0,8426
	PT Kino Indonesia Tbk	KINO	0,68	2,1735	0,58	1,4041	0,64	1,9532	0,74	1,5328

Sumber: IDX 2016, 2017, 2018 dan 2019

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa selama periode analisis yaitu tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 terjadi gap yang menarik untuk dianalisis, berdasarkan teori *Trade-Off*, semakin besar utang akan menurunkan nilai perusahaan. Tabel di atas telah menunjukkan hasil yang berbeda, dimana tidak selalu perusahaan yang memiliki utang yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Tabel 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan PT Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO) mengindikasikan bahwa sesuai dengan teori dari pada MM karena dapat dilihat DER yang meningkat setiap tahunnya beserta nilai perusahaannya. Tabel 1.1 juga menunjukkan hasil yang berbeda dimana tidak selalu perusahaan yang memiliki utang besar maka akan meningkatkan nilai



perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa teori *Trade-Off* menggambarkan hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Seperti yang terjadi pada perusahaan PT Argha Karya Prima Ind.

Tbk (AKPI) & PT Kino Indonesia Tbk dan PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk yang memiliki DER yang meningkat setiap tahunnya, tetapi menurunkan nilai perusahaan.

Ketika perusahaan memutuskan untuk berutang, maka perusahaan harus menyiapkan dana dengan minimal sebesar utang yang untuk dibayar. Kondisi eksternal ini seperti keadaan ekonomi yang tidak baik dapat mempengaruhi perusahaan, sehingga perusahaan akan sulit untuk membiayai bunga pinjaman. Semakin besar utang, semakin besar juga kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa pokok beserta bunganya. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi dari pada penghematan pajak.

Sebaliknya pada kepemilikan terkonsentrasi masalah keagenan disebabkan oleh hubungan antara pemegang saham dan kreditor. Pada kepemilikan terpusat terdapat dua kelompok pemegang saham, yaitu *controlling majority stockholder* dan *minority stockholder*. Manajer diangkat dan diberhentikan oleh *controlling majority stockholder* sehingga menunjukkan kinerja baik dihadapan pemegang saham. Kondisi ini memperkecil biaya keagenan ekuitas tetapi menimbulkan biaya keagenan baru yaitu biaya keagenan utang Husnan (2000) dalam Maimunah (2008)

Selama ini, penelitian tentang kebijakan utang pada nilai perusahaan telah banyak dilakukan, namun, masih ada ketidak konsistenan pada hasil akhirnya, sehingga penulis tertarik untuk meneliti lebih dalam mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang dimoderasi oleh biaya keagenan utang. Alasan penulis memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur memiliki skala produksi yang besar dalam hal pengembangan produk dan pangsa

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Kalaupun mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber, maka akan dikenakan sanksi hukum yang sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pasar, sehingga penggunaan dana yang dibutuhkan juga cukup besar. Penggunaan dana ini tentunya berkaitan dengan keputusan manajemen.

Maka berdasarkan uraian di atas, peneliti akan meneliti mengenai “pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh biaya keagenan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka bisa diidentifikasi permasalahan pada penelitian ini yaitu mengenai adanya kecenderungan

1. Apakah kebijakan utang mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan utang dapat mempengaruhi biaya keagenan utang?
3. Apakah biaya keagenan utang mempengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah biaya keagenan utang mampu memediasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka peneliti membatasi masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
2. Apakah kebijakan utang terhadap biaya keagenan utang.
3. Apakah biaya keagenan utang terhadap nilai perusahaan.
4. Apakah biaya keagenan utang mampu memediasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.



D. Batasan Penelitian

Berdasarkan pada batasan masalah di atas dengan mempertimbangkan berbagai keterbatasan lainnya, maka penulis membatasi penelitiannya pada hal-hal sebagai berikut:

1. Penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang mengeluarkan data laporan keuangannya pada periode 2016-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan historis untuk periode tahun 2016-2019.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut : **“Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Biaya Keagenan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI periode 2016-2019”**.

F. Tujuan penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui apakah biaya keagenan utang mampu memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

G. Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengenalan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang. Penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh segenap lapisan masyarakat:



1. Bagi Investor

Ⓒ Untuk memberikan gambaran terhadap perkembangan perusahaan yang berkaitan dengan masalah keuangan atau utang yang dijadikan acuan pengambilan keputusan

2. Bagi Perusahaan

Untuk mengetahui informasi langkah-langkah dalam menentukan kebijakan perusahaan, dan agar pihak perusahaan dapat meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

3. Bagi Peneliti

Memberikan pemahaman yang lebih jauh mengenai penerapan pada laporan keuangan, khususnya kebijakan utang dalam menganalisis kinerja perusahaan yang dimediasi oleh keagenan utang .

4. Bagi penelitian yang akan datang

Peneliti ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana dibidang keuangan sehingga dapat bermanfaat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.