

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Manajer memerlukan dana untuk mengembangkan dan menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan memperoleh dana dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan untuk dapat menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Sumber pendanaan internal yaitu laba ditahan dan sumber pendanaan eksternal dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang. Keputusan pendanaan dalam perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satu cara yang sering digunakan oleh manajer yaitu dengan kebijakan hutang. Kebijakan hutang dilakukan manajer untuk menambah dana perusahaan (Andhika, 2012).

Hutang merupakan mekanisme yang digunakan perusahaan untuk mengurangi konflik keagenan dan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pelaku pasar dan penyusun kebijakan memerlukan data statistik hutang luar negeri Indonesia sebagai mekanisme *monitoring* dan pengendalian. Latar belakang penyusunan statistik hutang luar negeri adalah kebutuhan akan adanya informasi hutang luar negeri nasional yang komprehensif, dapat dan mudah dibandingkan serta terpercaya. Hal tersebut didorong oleh faktor potensi risiko hutang luar negeri yang dapat menjadi salah satu pemicu kerentanan perekonomian Indonesia. Hutang luar negeri (ULN) Indonesia pada tahun 2014 tercatat sebesar USD293.708 miliar meningkat dibandingkan tahun 2013. Peningkatan

pertumbuhan ULN pada tahun 2014 dipengaruhi oleh sektor publik dan sektor swasta. Apabila ULN swasta mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dikarenakan perkembangan ULN di beberapa sektor utama yakni sektor pertambangan dan penggalian serta sektor industri pengolahan (*manufacturing*). Hutang luar negeri pada sektor pertambangan dan penggalian tahun 2014 tercatat sebesar USD26.796 miliar lebih rendah dari ULN tahun 2013 sebesar 27.544, sedangkan ULN sektor industri pengolahan tahun 2014 tercatat sebesar USD33.936 miliar mengalami pertumbuhan dari ULN tahun 2013 sebesar USD30.135 miliar.

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat posisi hutang luar negeri pemerintah menurut sektor ekonomi. Sektor ekonomi yang paling besar menggunakan ULN adalah sektor keuangan, persewaan dan jasa perusahaan. Sektor keuangan, persewaan dan jasa perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan dari tahun 2012 sampai tahun 2014. Pada tahun 2012 tercatat sebesar USD107.869 miliar, tahun 2013 sebesar USD113.754 miliar, dan tahun 2014 sebesar USD134.841 miliar. Sektor kedua terbesar adalah sektor manufaktur dan sektor pertambangan dengan kenaikan yang signifikan dari tahun 2012-2014 dan sektor ketiga terbesar adalah sektor penggalian dengan pertumbuhan yang fluktuatif dari tahun 2012-2014.

Tabel 1.1  
 POSISI HUTANG LUAR NEGERI PEMERINTAH  
 MENURUT SEKTOR EKONOMI

No.	Sektor Ekonomi	2012	2013	2014
1.	Pertanian, Peternakan, Kehutanan & Perikanan	7.533	8.862	9.413
2.	Pertambangan & Penggalian	21.074	27.544	26.796
3.	Industri Pengolahan (Manufaktur)	27.180	30.135	33.936
4.	Listrik, Gas & Air Bersih	21.946	21.270	22.120
5.	Bangunan	12.206	10.766	9.874
6.	Perdagangan, Hotel & Restoran	7.111	8.145	9.971
7.	Pengangkutan & Komunikasi	12.161	12.423	13.633
8.	Keuangan, Persewaan & Jasa Perusahaan	107.869	113.754	134.841
9.	Jasa-Jasa	17.766	18.274	18.765
10.	Sektor Lain	17.518	14.937	14.360
	<b>Total</b>	<b>252.364</b>	<b>266.109</b>	<b>293.708</b>

Sumber: Bank Indonesia (dalam jutaan USD), diolah

Dewasa ini perusahaan tidak dapat dikendalikan langsung oleh pemilik perusahaan yaitu pemegang saham, karena besarnya perusahaan yang dikelola dan bersifat kompleks. Atas permasalahan tersebut para pemegang saham memberikan wewenang kepada manajer dalam mengendalikan perusahaan. Manajer diberi kekuasaan oleh para pemegang saham untuk mengambil keputusan yang nantinya akan berdampak pada perusahaan yang dikelola. Keputusan manajer ini meliputi

keputusan dalam kebijakan perusahaan, keputusan finansial dan keputusan pendanaan. Keputusan ini diambil untuk keberlangsungan perusahaan.

Manajer dalam pengambilan keputusan harus meneliti sifat, biaya, dan sumber dana yang akan digunakan dalam pengoperasian perusahaan. Namun pemberian kekuasaan kepada manajer berpotensi munculnya konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). I Made Sudana (2011:60) menyatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan atau aktiva, semakin besar kebutuhan pendanaan eksternal dan dapat menimbulkan konflik keagenan. Hal ini dikarenakan para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan sehingga menyebabkan munculnya potensi konflik kepentingan. Mekanisme pengawasan tersebut dapat menimbulkan suatu *cost* yang disebut *agency cost*.

Manajemen memiliki tujuan yaitu mengambil keputusan yang menghasilkan harga saham maksimal. Memaksimalkan harga saham dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham pula (Brigham dan Houston, 2010:8). Meningkatnya persentase kepemilikan manajerial dapat meningkatkan penggunaan hutang dan sebaliknya rendahnya kepemilikan manajerial dapat menurunkan penggunaan hutang.

Hasil penelitian tentang kepemilikan manajerial yang dilakukan oleh Mudrika (2014) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa makin tinggi tingkat kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka akan semakin rendah kebijakan hutang. Penelitian ini bertolak

belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi, *et al* (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan. Rendahnya kepemilikan saham oleh manajer dengan kelompok lainnya dalam perusahaan menyebabkan manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan keinginannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Andhika (2012).

Kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2011:211) adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dapat menentukan berapa besar pendapatan yang diterima atau ditahan perusahaan, yang akan diberikan kepada pemegang saham atau investor, atau yang akan diinvestasikan kembali.

Hasil penelitian tentang kebijakan dividen yang dilakukan oleh Dewi, *et al* (2014) tidak berpengaruh signifikan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dana yang tersedia untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan semakin kecil karena perusahaan memutuskan untuk meningkatkan pembayaran dividennya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Yoandhika (2012) dan Andhika (2012).

Menurut Brigham dan Houston (2010:146) rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasi. Menurut Yoandhika (2012) semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka perusahaan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah sedikit karena perusahaan akan memilih

pendanaan internal untuk membiayai kegiatan perusahaan dibandingkan menggunakan pendanaan eksternal.

Hasil penelitian tentang profitabilitas yang dilakukan oleh Afi, *et al* (2014) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi cenderung memanfaatkan dana sendiri untuk berinvestasi. Oleh karena itu, tingkat hutang perusahaan akan semakin rendah. Menurut Dewi, *et al* (2014) profitabilitas berpengaruh negatif namun signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan Yoandhika (2012) dan Andhika (2012). Hal ini disebabkan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana yang dihasilkan secara internal untuk membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal. Hasil penelitian Rona (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan perusahaan menggunakan dana internal untuk membiayai kebutuhan pendanaan.

*Free cash flow* menurut Brigham dan Houston (2010:109) adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. *Free cash flow* digunakan untuk membeli investasi tambahan, melunasi hutang, membeli saham *treasury*, atau digunakan untuk menambah likuiditas perusahaan. Hutang dapat

digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* yang berlebihan oleh manajer.

Hasil penelitian tentang *free cash flow* yang dilakukan oleh Mudrika (2014) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, artinya perusahaan dengan *free cash flow* besar maka hutang perusahaan tinggi. Perusahaan tersebut akan menurunkan *agency cost free cash flow*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rona (2012) yang menunjukkan *free cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang dikarenakan perusahaan menggunakan hutang untuk mengendalikan *free cash flow* yang berlebihan oleh manajer.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dan tidak konsistennya hasil temuan beberapa peneliti sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap masalah tersebut dengan mengambil judul: “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan judul dan latar belakang, maka perumusan masalah yang dapat dirumuskan adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini, maka hasilnya diharapkan dapat diambil manfaat sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam memperoleh dana dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yaitu dengan kebijakan hutang.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi ilmiah dan dapat digunakan sebagai masukan kepada peneliti berikutnya yang berminat melakukan penelitian yang berkaitan.
3. Hasil penelitian ini dapat membantu menambah pengetahuan peneliti mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang dan mengetahui hubungan antara teori yang diterima selama ini dengan praktek.



## **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

Penulisan skripsi ini dibagi dalam beberapa bab dan pembahasan antara satu bab dengan bab yang lain saling berkaitan, maka pada penulisan ini disusun sistematika sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Dalam bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini membahas mengenai penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini menjelaskan tentang variabel penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, penentuan sampel, jenis dan sumber data, prosedur atau cara untuk menganalisis sesuatu dalam penelitian dengan menggunakan langkah-langkah yang sistematis.

### **BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN**

Dalam bab ini menjelaskan gambaran subyek penelitian, analisis data yang digunakan, analisis deskriptif dari masing-masing variabel penelitian serta pembahasan dari hasil analisis tersebut.

### **BAB V PENUTUP**

Dalam bab ini menjelaskan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, saran bagi pihak yang terkait dengan hasil penelitian.