

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Suatu perusahaan di dirikan tidak hanya bertujuan untuk mencapai sebuah laba yang tinggi tetapi berusaha juga untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan melalui kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006). Seorang manajer harus lebih teliti dalam pengambilan keputusan pendanaan, karena dalam setiap keputusan keuangan yang di ambil akan mempengaruhi keputusan lainnya yang akan berdampak pada nilai perusahaan di masa yang akan datang.

Sumber dana perusahaan yang di tinjau dari asalnya dapat di bedakan menjadi sumber dana internal dan sumber daya eksternal. Sumber dana internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi, sedangkan sumber dana eksternal diperoleh dari kreditur, peserta atau pengambil bagian dalam sebuah perusahaan. Sumber dana yang diperoleh dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan. Hutang selain meningkatkan nilai perusahaan, hutang juga dapat menimbulkan risiko yang dapat melibatkan pihak shareholder sebagai pemilik, pihak manajemen sebagai pengelola keuangan, dan pihak kreditur sebagai pemberi pinjaman dana. Selain terdapat permasalahan antara shareholder dengan manajer terdapat juga permasalahan antara manajer dengan kreditur, dimana pihak kreditur akan mengklaim terhadap aset dalam perusahaan ketika perusahaan mengalami kebangkrutan.

Besar kecilnya hutang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan diputuskan oleh pihak perusahaan melalui kebijakan hutang (Indah dan Nur, 2015). Kebijakan hutang merupakan bagian dari keputusan pendanaan dalam suatu perusahaan yang diperoleh dari sumber dana eksternal. Kebijakan hutang yang akan di ambil perusahaan akan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya pada kreditor. Kebijakan hutang dapat di ukur dengan *current ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar. Perusahaan yang mempunyai CR yang tinggi berarti memiliki aset lancar yang sudah cukup untuk mengembalikan hutangnya kepada kreditor sehingga mempunyai peluang kemudahan untuk meminjam dana. Semakin tinggi profit perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan.

Fenomena yang terkait dengan kebijakan hutang di perusahaan indeks LQ45 pada PT Waskita Karya Tbk (WSKT), perusahaan ini mencatatkan peningkatan jumlah utang yang cukup signifikan pada akhir kuartal III 2016. Total utang perusahaan konstruksi ini meningkat 65,41% dari tahun lalu Rp 20,6 triliun menjadi Rp 34,09 triliun. Penambahan utang tersebut merata pada utang jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan. Pinjaman tersebut berasal dari bank pemerintah dan juga bank swasta. Rata-rata bunga sekitar 9,5% sampai 10,5%. Meskipun hutangnya bertambah, tetapi perseroan juga berhasil mencatatkan pertumbuhan kinerja keuangan di akhir September. Pendapatan perusahaan tumbuh 88,22% dari Rp 7,44 triliun menjadi Rp 14,01 triliun. Sedangkan perolehan laba bersih tumbuh 133,46% dari Rp 400 miliar menjadi Rp

934,52 miliar. 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 (Jakarta, Kompas.com).

Struktur kepemilikan saham oleh manajerial merupakan para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditor maupun sebagai dewan komisaris. Dengan adanya kepemilikan saham dari pihak manajemen akan dapat menekan masalah keagenan, dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham, yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi risiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang. Pada penelitian Dewi dkk (2014) dan Andhika (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan menurut Esa dan Refina (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan jumlah saham perusahaan oleh lembaga keuangan non bank dimana lembaga tersebut mengelolah dana atas nama orang lain. Lembaga ini berupa perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan reksa dana dan sebagainya. Kepemilikan institusional juga memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal menurut Sheiler dan Vishny (1986). Adanya

kepemilikan institusional menyebabkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik dari bagian pihak pemegang saham eksternal. Pada penelitian Yoandhika (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan menurut penelitian Indah dan Nur (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kebijakan dividen menurut Martono dan Agus (2000:253) merupakan bagian yang tidak terpisah dari keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan di bagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan menahannya sebagai laba ditahan untuk investasi kembali pada perusahaan di masa yang akan datang. Pada penelitian Dewi dkk (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan Rizka (2009) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur aset di jadikan bahan pertimbangan perusahaan dalam menentukan besarnya hutang yang akan diambil. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman kepada kreditur (Brigham dan Houston, 2011:188). Aset tetap sendiri merupakan aset yang digunakan untuk kebutuhan dan keperluan perusahaan yang bersifat jangka panjang dan memiliki

bentuk fisik atau berwujud. Pada penelitian dewi dkk (2014) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini juga konsisten dalam penelitian syaifudin (2013) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Jika struktur aset dalam perusahaan tinggi maka perusahaan tidak akan mengandalkan hutang dalam sumber pendanaan untuk operasional perusahaan.

Free cash flow atau disebut juga arus kas bebas, merupakan kelebihan kas yang diperoleh dari suatu perusahaan di akhir periode setelah mendanai semua biaya-biaya. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan maka dapat menggambarkan adanya kelebihan dana internal sehingga perusahaan tidak harus mengandalkan hutang yang tinggi untuk operasional perusahaan dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya. Pada penelitian Indah dan Nur (2015) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini juga konsisten dalam penelitian Esa dan Refina (2013) sebab semakin tinggi *free cash flow* perusahaan maka cenderung menggunakan hutang yang rendah.

Risiko bisnis adalah suatu keadaan tertentu yang dapat mempengaruhi organisasi perusahaan. Risiko bisnis ini juga dapat diartikan sebagai fungsi dari ketidakpastian yang dialami perusahaan dalam proyeksi pengembalian atas modal yang telah di investasikan. Jika risiko bisnis tinggi maka pihak kreditur akan mengurangi pinjaman dana kepada perusahaan karena kemungkinan risiko kebangkrutan pada perusahaan juga semakin tinggi. Begitu pula pada pihak kreditur sendiri tidak akan mempercayakan untuk meminjamkan dananya pada

perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi. Pada penelitian Andhika (2012) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan pada penelitian Mega dan Suci (2015) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan sampel dari perusahaan LQ45 tahun 2012-2015 yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Di pilihnya perusahaan LQ45 ini karena dilihat dari masalah pendanaan dalam perusahaan yang dikutip (news.liputan6.com). Pendanaan perusahaan menyebabkan meningkatnya total hutang perusahaan yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan agar tetap beroperasi. Kebijakan hutang sendiri berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya kepada kreditor. Indeks LQ45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal ini merupakan indikator likuidasi. Hal ini dikarenakan dalam perusahaan indeks LQ45 menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan berdasarkan kriteria tertentu. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti pada perusahaan indeks LQ45.

Dari latar belakang di atas, maka peneliti akan melakukan penelitian tersebut dengan judul **“Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, struktur aset, *free cash flow* dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang di uraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
6. Apakah risiko bisnis 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 kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.
5. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang.
6. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat yaitu:

1. Bagi penulis: Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan baru mengenai kebijakan hutang dalam perusahaan, dan dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang suatu perusahaan.
2. Bagi pembaca: Penelitian ini dapat menambah wawasan mengenai kebijakan hutang perusahaan serta jika melakukan penelitian selanjutnya, maka penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber bacaan yang dapat menambah wawasan dan dasar acuan maupun perbandingan dalam penelitian yang akan dilakukan kedepannya.
3. Bagi perusahaan: Penelitian ini di harapkan dapat menambah informasi kepada perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai pendanaan perusahaan.

1.5 Sistematika Penelitian

sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pendahuluan ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan tentang gambaran subyek penelitian, memaparkan analisis data, dan pembahasan yang berisi penjelasan mengenai hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran untuk peneliti selanjutnya.