

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Menghadapi perkembangan ekonomi global, menuntut para pelaku bisnis di Indonesia untuk dapat bersaing secara sehat dan cerdas. Dengan akan diberlakukannya MEA 2015, pelaku bisnis didesak untuk memutar otak dalam perencanaan strategis baik dalam penentuan struktur modal untuk menjalankan bisnis, aktivitas operasional yang akan dijalankan maupun strategi pemasaran Perusahaan demi pengembangan serta kelangsungan hidup usahanya. Hal ini dikarenakan, persaingan bebas akan terjadi tidak hanya antar pelaku bisnis di Indonesia saja, tetapi juga para pesaing yang berasal dari luar (kompetitor asing).

Dalam menjalankan bisnisnya, Perusahaan tidak dapat dielakkan dari modal. Bicara tentang modal Perusahaan, berarti berbicara tentang masalah pendanaan. Pendanaan berdasarkan sumbernya, dibedakan menjadi dua, yaitu pendanaan yang berasal dari internal dan eksternal Perusahaan. Sumber pendanaan internal umumnya tidak memberatkan Perusahaan karena Perusahaan tidak memiliki kewajiban dan dapat kapan saja digunakan jika diperlukan, hanya saja jumlahnya tidak terlalu banyak. Sedangkan sumber pendanaan eksternal yang diperoleh dari kreditur maupun pemegang saham memiliki jumlah yang tidak terbatas, tetapi agak sedikit memberatkan Perusahaan karena ada kewajiban yang harus dipenuhi oleh Perusahaan. Oleh sebab itu, manajer dituntut untuk membuat keputusan yang tepat atas pendanaan bagi Perusahaan.

Keputusan pendanaan yang berasal dari kreditur (hutang) menjadi hal yang sangat penting bagi manajer untuk diperhatikan. Oleh karena itu, manajer harus benar-benar memikirkan risiko serta mampu memprediksi bahwa Perusahaan dapat memenuhi kewajiban tersebut pada waktu yang telah ditentukan. (Fama and French, 1998) Pengelolaan Perusahaan bertujuan untuk memakmurkan pemiliknya melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang berdampak terhadap Perusahaan. Untuk itu, manajer dibayar oleh pemegang saham untuk mengelola Perusahaan (*Agency Theory*). Namun, seiring berjalannya waktu biasanya manajer memiliki tujuan lain yang bertentangan dengan para pemegang saham sehingga menimbulkan konflik kepentingan diantara keduanya (*Agency Conflict*).

Ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang diambil Perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis hanya membatasi faktor-faktor internal yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Faktor-faktor tersebut ialah kepemilikan institusional, likuiditas dan arus kas bebas (*free cash flow*). Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, likuiditas dan *free cash flow* (arus kas bebas) terhadap kebijakan hutang Perusahaan. Berbicara tentang kepemilikan institusional, maka berbicara tentang dan akan berhubungan dengan struktur kepemilikan atas saham suatu Perusahaan. Sedangkan likuiditas berkaitan dengan kemampuan Perusahaan membayar kewajiban, sementara faktor lain yaitu *free cash flow* merupakan arus kas bebas yang dimiliki Perusahaan pada akhir periode.

Struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor internal yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan yang akan diambil Perusahaan. Salah satu struktur kepemilikan yang memiliki pengaruh kuat ialah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional ini menunjukkan jumlah kepemilikan atas saham suatu Perusahaan oleh lembaga / institusi Pemerintahan, swasta, sosial atau bahkan oleh Perusahaan lain. Kepemilikan ini berarti pemegang saham memiliki hak atas laba / rugi yang diperoleh Perusahaan. Selain mendapatkan hak atas laba tersebut, pemegang saham juga memiliki hak dalam pengambilan keputusan dan bahkan memiliki pengaruh besar. Keputusan yang dimaksud meliputi kebijakan Perusahaan yang dapat membantu keberhasilan jalannya Perusahaan, termasuk keputusan mengenai sumber pembiayaan Perusahaan yang salah satunya kebijakan hutang. Larasati (2011) Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menggambarkan bahwa naiknya kepemilikan institusional akan menyebabkan kenaikan pula pada hutang perusahaan.

Faktor berikutnya ialah likuiditas, yang merupakan ukuran bagi Perusahaan dalam kemampuan memenuhi kewajibannya. Tingkat likuiditas akan dapat mempengaruhi para investor dalam pengambilan keputusan untuk investasi pada suatu Perusahaan. Selain itu, tingkat likuiditas juga dapat berdampak pada kepercayaan para kreditur dengan mengetahui kemampuan Perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Tingkat likuiditas yang tinggi pada suatu Perusahaan berarti Perusahaan memiliki aktiva lancar yang selain dapat memenuhi hutang lancarnya, namun juga dapat digunakan untuk kegiatan operasional lainnya.

Sehingga, Perusahaan cenderung memilih menggunakan aset yang dimiliki dibandingkan hutang.

Selanjutnya, *free cash flow* ialah sisa perhitungan arus kas Perusahaan pada akhir periode yang bisa digunakan untuk mengembangkan usaha atau untuk operasional Perusahaan jika tidak menggunakan dana dari hutang. Perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi, biasanya akan memilih untuk tidak banyak menggunakan dari hutang untuk mendanai usahanya. Namun, terkadang arus kas bebas ini juga dapat menjadi pemicu timbulnya konflik agensi. Arus kas bebas akan mengarah pada perilaku manajer yang salah dan buruk, dan yang bahkan merugikan pemegang saham. Dengan adanya arus kas yang tinggi, maka manajer cenderung menginginkan arus kas tersebut untuk dibayarkan sebagai bonus bagi manajemen. Di sisi lain, pemegang saham menginginkan arus kas bebas dibayarkan sebagai dividen untuk memenuhi kepentingan mereka. Perbedaan persepsi inilah yang menimbulkan adanya benturan kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Kemudian dalam Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang Perusahaan karena dapat mengurangi biaya agensi yang mungkin timbul akibat adanya hubungan kerja sesuai teori agensi tersebut.

Beberapa penelitian menemukan adanya pengaruh kepemilikan institusional, likuiditas dan arus kas bebas (*free cash flow*) terhadap kebijakan hutang. Seperti pada Indahningrum dan Handayani (2009) yang menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan Perusahaan, *free cash flow* dan profitabilitas terhadap kebijakan

hutang. Dan menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, dividen dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap hutang. Sedangkan kepemilikan institusional, free cash flow dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahidahwati (2002), Masdupi (2005), dan Listyani (2003). Selain itu juga banyak penelitian yang menemukan hasil yang kontra dengan penelitian diatas. Misalnya saja pada Narita (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusional dan *free cash flow* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang Perusahaan.

Populasi sampel dalam penelitian ini ialah Perusahaan sektor utama (industri penghasil bahan baku) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2013. Industri bahan baku merupakan industri yang mengolah hasil alam menjadi bahan baku yang nantinya akan diolah lebih lanjut oleh Perusahaan sektor kedua (industri manufaktur). Wakil Menteri Perdagangan dalam situs resmi Kementerian Perindustrian dan Perdagangan mengatakan impor bahan baku dan penolong untuk industri dan usaha lainnya di dalam Negeri mencapai 92 persen dan barang konsumsi 8 persen. Nilai impor bahan baku meningkat 36,08 persen dari periode 2010. Oleh karenanya Menteri Koordinator Ekonomi saat itu, Hatta Rajasa juga dalam situs resmi KEMENPERIN menyatakan bahwa Pemerintah mendorong produksi bahan baku dan bahan penolong dalam Negeri dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan bahan baku impor dan bahan penolong impor. Industri penghasil bahan baku dalam Negeri perlu di kembangkan karena Indonesia lebih sering mengeksport hasil alam dan mengimpor bahan baku dari luar yang merupakan hasil alamnya sendiri.

Dari uraian diatas, maka penelitian ini mengambil judul : **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Industri Bahan Baku yang Terdaftar di BEI”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini :

1. Apakah ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang Perusahaan?
2. Apakah ada pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang Perusahaan?
3. Apakah ada pengaruh arus kas bebas (*free cash flow*) terhadap kebijakan hutang Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk menjawab rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang Perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang Perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh arus kas bebas (*free cash flow*) terhadap kebijakan hutang Perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pengembangan ilmu dan teori dan menambah wawasan mengenai pengaruh kebijakan hutang Perusahaan dan faktor-faktor internal Perusahaan yang dapat mempengaruhinya.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan bagi Perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan keuangan yang akan diambil berupa kebijakan hutang yang nantinya sangat penting untuk menarik investor dan diperlukan Perusahaan untuk menjalankan bisnis.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi dengan melihat kebijakan hutang yang diambil Perusahaan. Hal ini bertujuan agar investor dapat memprediksi sendiri atas kinerja Perusahaan tersebut kedepannya.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat juga menjadi referensi dan informasi tambahan untuk bahan skripsi maupun pembelajaran, sehingga dapat memberikan manfaat bagi peneliti-peneliti berikutnya.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisikan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, perumusan hipotesis dan kerangka pikir yang merupakan hasil dari tinjauan pustaka dan teori yang berkaitan dengan permasalahan yang akan diteliti.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan variabel penelitian, definisi operasional, penentuan sampel, sumber dan jenis data, metode pengumpulan data serta metode analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini terdiri dari gambaran subyek penelitian, analisis data yang mencakup analisis deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini terdiri dari kesimpulan dari penelitian ini, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian di masa yang akan datang.