

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Kebijakan hutang selalu berkaitan dengan masalah pendanaan untuk operasi perusahaan, pengembangan, dan penelitian serta peningkatan kinerja perusahaan. Semakin besar hutang maka semakin besar pula kemungkinan kegagalan perusahaan untuk membayar hutang sehingga memiliki resiko mengalami kebangkrutan. Hutang sangat penting bagi perusahaan sebab suatu perusahaan dikatakan bagus dan besar jika memiliki hutang yang jumlahnya cukup besar.

Akhmad Afif Junaidi (2013) menyatakan bahwa hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko kebangkrutan pada perusahaan jika pendapatan dan modal yang dimiliki lebih kecil dari total hutang perusahaan. Manajemen mengeluarkan laporan keuangan untuk memberikan informasi kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan dan juga kepada para pemakai laporan keuangan. Tujuan ini selalu memiliki kendala yaitu berbeda persepsi, kas yang seharusnya dibagikan menjadi dividen bahkan digunakan untuk membayar hutang beserta bunganya.

Perusahaan memiliki alternatif dalam mencari pendanaan yang likuid pada pihak ketiga, karena suatu perusahaan memiliki aset yang cukup besar sebagai jaminan dalam mencari dana. Pinjaman dari hutang merupakan dana yang cepat sekali dicairkan. Menurut para investor perusahaan yang banyak sekali memiliki

hutang dalam operasional usahanya merupakan perusahaan yang memiliki kinerja bagus dan juga perusahaan yang cukup besar (Ade Dwi Suryani,2013). Laili Ayu Safitri (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang timbul karena pengambilan keputusan oleh pengelola perusahaan yang disebabkan kurangnya dana internal dalam memenuhi dan mengembangkan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang terlalu tinggi dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang terlalu kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Ozkan, 2001).

Laili Ayu Safitri (2016) menyatakan bahwa pada saat pengambilan keputusan menggunakan hutang harus ada pengawasan dan pengendalian yang efektif untuk mengurangi resiko hutang. Kebijakan hutang memiliki definisi sebagai alternatif pendanaan perusahaan, selain menjual saham di pasar modal juga merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai kebutuhan dananya.

Sering kali pihak pemilik tidak dapat merealisasikan dividen atas modal, ketika perusahaan yang dibawah kontrol manajemen telah menggunakan hutang relatif tinggi. Hal ini disebabkan adanya bentuk *agency conflict*, kondisi dimana suatu mekanisme yang menyeimbangkan kepentingan dari kedua pihak, biasanya mekanisme ini akan menciptakan bentuk biaya baru yang disebut *agency cost*, Ade Dwi Suryani (2013).

Bringham *et al.* (1990) dalam Indahningrum dan Handayani (2009) *agency cost* adalah biaya yang meliputi semua biaya untuk monitoring

tindakan manajer, mencegah tingkah laku manajer yang tidak dikehendaki, dan *opportunity cost* akibat pembatasan yang dilakukan pemegang saham terhadap tindakan manajer.

Mayangsari (2000) dalam penelitian Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan bahwa terdapat beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu pertama, dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Kedua, mekanisme pengawasan dalam perusahaan. Ketiga, dengan meningkatkan *dividen payout ratio* dan keempat, dengan meningkatkan pendanaan dengan hutang.

Manajemen merasa memiliki perusahaan, jika tidak berhati-hati pihak tersebut akan menanggung risiko dari keputusan yang telah diambil. Manajemen akan berusaha untuk menciptakan kinerja yang lebih baik, sehingga dapat menurunkan *agency cost* (Jensen and Meckling, 1976).

Alasan memilih sektor pertambangan karena pada perusahaan pertambangan terdapat kasus hutang, pada salah satu perusahaan yang memiliki hutang  $\geq 100$  dari total asetnya yang dapat dikatakan cukup besar. Fenomena kebijakan hutang dalam sektor pertambangan pada PT. Bumi Resource tahun 2014-2016 mengalami peningkatan persentase hutang dari total aset yang cukup signifikan. Perusahaan milik Bakrie sering kali mengalami terlilit utang dan kesulitan dalam membayar hutangnya. Kesulitan perusahaan dalam mengatasi hutang dapat diakibatkan karena sulit memperkirakan kinerja perusahaan.

Tabel 1.1

Persentase hutang dari total aset PT. Bumi Resources tahun 2014-2016

Tahun	Persentase
2016	190%
2015	186 %
2014	111 %

Faktor pertama Kepemilikan manajerial merupakan pihak yang penting dalam pengambilan keputusan dalam melakukan pendanaan perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh pihak manajemen maka pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen akan semakin sulit. Soesetio (2008) menunjukkan bahwa peningkatan persentase kepemilikan manajerial akan mengurangi penggunaan hutang dan sebaliknya penurunan kepemilikan manajerial akan meningkatkan penggunaan hutang.

Ni Komang Ayu Purnianti & I Wayan Putra (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi kebijakan manajerial dalam menggunakan hutang. Berdasarkan teori keagenan yang menjelaskan tentang hubungan antara manajer dengan pihak pemegang saham yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Penjelasan diatas Kepemilikan manajerial memiliki hubungan dengan teori keagenan dimana manajer memiliki pengawasan yang lebih terhadap suatu perusahaan dalam pengambilan keputusan karena kepemilikan saham yang dimiliki manajemen merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan dan manajer akan menggunakan hutang secara optimal dan mengurangi biaya keagenan.

Dewi Kusuma Wardani & Sri Hermuningsih (2012), hasil menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Sama halnya menurut Dennys Surya & Deasy Ariyanti Rahayuningsih (2012), Reza Zahra Aziza (2014), Ni Komang Ayu Purnianti & I Wayan Putra (2016), Akhmad Afif Junaidi (2013), serta Esa Setiana (2013) bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Berbeda dari Hasil Dewi Purwasih dkk (2014) Kepemilikan Manajerial mempunyai pengaruh yang signifikan dengan kebijakan hutang.

Faktor Kedua kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk instansi. Dicontohkan seperti pada perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Damayanti, 2006). Semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional akan menyebabkan pengawasan menjadi semakin efektif, melalui pengendalian perilaku para manajer yang ada didalam perusahaan (Wahidahwati, 2001).

Berdasarkan teori keagenan yang menjelaskan tentang hubungan antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham yang dapat menimbulkan konflik keagenan, maka penjelasan diatas kepemilikan institusional memiliki hubungan dengan teori keagenan dimana adanya pengawasan yang ketat dari pihak investor sehingga manajer dapat melakukan penggunaan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Ni Komang Ayu Purnianti & I Wayan Putra (2016) dimana hasil menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sama halnya menurut Dennys Surya & Deasy Ariyanti Rahayuningsih (2012), Reza Zahra Aziza (2014), Dewi

Purwasih Dkk (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Tetapi berbeda menurut Febri Agung Setiawan (2015) dan Akhmad Afif Junaidi (2013) yang menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah *Firm Size* (ukuran perusahaan) merupakan besarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan sangat bergantung pada total aset yang dimiliki perusahaan karena ukuran perusahaan dapat menjadi ukuran investor atau kreditur dalam melihat keadaan sebuah perusahaan (Ade Dwi Suryani, 2013). Menurut Ade Dwi Suryani (2013) jika perusahaan besar yang melakukan pinjaman pada pihak ketiga cenderung akan lebih besar adanya pengawasan dari pihak luar (kreditur). Berdasarkan teori keagenan yang menjelaskan tentang hubungan antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham yang dapat menimbulkan konflik keagenan, sesuai penjelasan diatas hubungan *firm size* dengan teori keagenan menunjukkan bahwa pihak pemegang saham mendelegasikan manajer perusahaan untuk mengelola perusahaan sehingga diharapkan manajer dapat mampu menjadikan perusahaan yang besar.

Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Dewi Purwasih Dkk (2014) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang, didukung juga oleh Farah Margaretha (2012), Dennys Surya & Deasy Ariyanti Rahayuningsih (2012), Ni Komang Ayu Purnianti & I Wayan Putra (2016), Dewi Purwasih Dkk (2014) bahwa *firm size* memiliki pengaruh pada DER. Berbeda halnya menurut Reza Zahra Aziza (2014) dan Ade

Dwi Suryani (2013) menunjukkan bahwa variabel *firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Faktor yang keempat yaitu *free cash flow* dapat digunakan untuk membayar utang, membeli kembali saham, dan membayar dividen atau menahannya untuk kesempatan pertumbuhan di masa depan (Ade Dwi Suryani, 2013). Menurut Jensen (1996) dalam Ade Dwi Suryani (2013) tekanan pasar akan mendorong manajer untuk mendistribusikan *free cash flow* kepada pemegang saham. Perusahaan yang menghasilkan *free cash flow* yang meningkat dapat menimbulkan konflik keagenan pada pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan. Berdasarkan teori keagenan yang menjelaskan tentang hubungan antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Sesuai penjelasan diatas hubungan *free cash flow* dengan teori keagenan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka kebijakan hutang semakin meningkat dimana perusahaan dapat mengendalikan konflik keagenan dengan melakukan penggunaan hutang sebagai pendanaan perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Akhmad Afif Junaidi (2013) dan Esa Setiana (2013) dimana hasil penelitiannya menunjukkan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang, berbeda menurut Dennys Surya & Deasy Ariyanti Rahayuningsih (2012) menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan sesuai dengan hasil penelitian Reza Zahra Aziza (2012) dan Ade Dwi Suryani (2013) yang menunjukkan variabel *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Dilihat dari fenomena yang terjadi terkait hutang yang dimiliki perusahaan pertambangan serta beberapa hasil penelitian yang masih menunjukkan adanya *research gap* yang menjadi dasar penelitian ini. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang bagaimana karakteristik perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan dengan karakteristik perusahaan yang diduga berpengaruh adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan manajerial, *firm size*, *free cash flow*, dan kebijakan hutang. Maka penelitian ini menarik untuk dilakukan dengan judul “**Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Firm Size, dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang**”.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah yaitu:

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016 ?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016?
3. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016?
4. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu:



1. Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016.
2. Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016.
3. Untuk menguji pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016.
4. Untuk menguji pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, manfaat penelitian ini yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman tentang hal yang berkaitan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, *firm size*, *free cash flow* dan juga dapat memberikan informasi bagi yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam meningkatkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, *firm size*, *free cash flow* terhadap kebijakan hutang.

#### **1.4 Sistematika Penulisan Proposal**

Di dalam penulisan sistematika proposal ini, merujuk pada penulisan proposal STIE Perbanas Surabaya. Sistematika sebagai berikut:

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang gambaran umum mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan proposal.

##### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

##### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang 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 berisi tentang gambaran subyek penelitian dan analisis data yang memuat analisis dari hasil penelitian dalam bentuk analisis deskriptif, analisis statistik dan pembahasan.

##### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan akhir, keterbatasan penelitian dan saran