

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

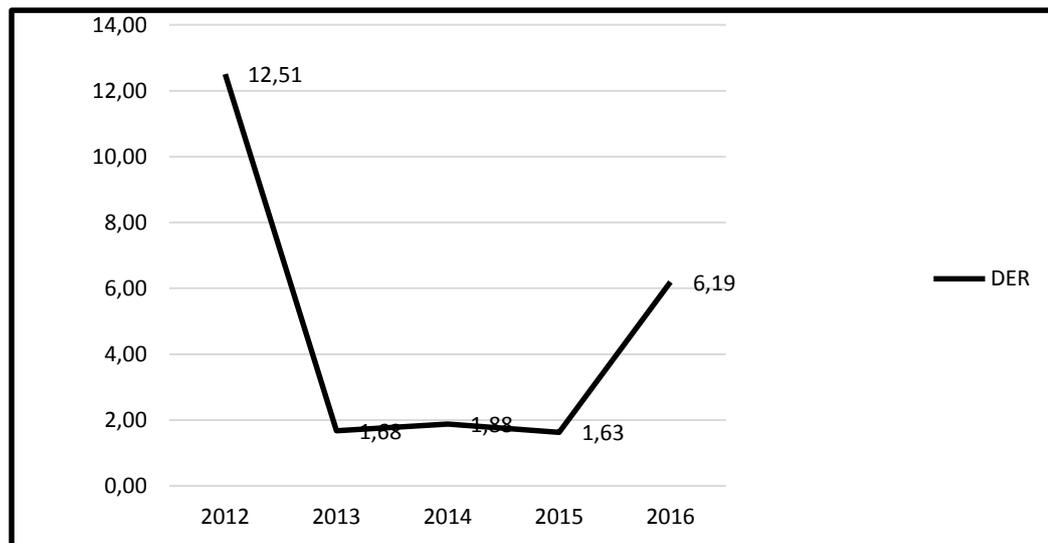
Adanya ketersediaan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan. Dana yang cukup, dapat memenuhi kebutuhan perusahaan maupun biaya operasional lainnya. Dana tersebut dapat diperoleh melalui dana internal maupun eksternal. Dana internal diperoleh dari laba ditahan sedangkan dana eksternal di dapat dari pinjaman ataupun hutang. Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan dari eksternal yang digunakan perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang nantinya digunakan untuk perkembangan suatu perusahaan. Besarnya komposisi hutang serta modal sendiri dan biaya yang ditimbulkan itulah yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen, apakah akan memperbesar rasio hutang ataukah memperkecil rasio hutang terhadap modal.

Perusahaan dapat memperoleh dana eksternal melalui kreditur. Pemegang saham dan manajer perusahaan merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan tersendiri dalam perusahaan, sehingga manajer dituntut untuk membuat keputusan atas pendanaan suatu perusahaan. Keputusan pendanaan sangat penting diperhatikan karena manajer harus berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan, dimana manajer harus memikirkan risiko serta mampu memprediksi bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban pada waktu yang telah ditentukan. Kepentingan pemegang saham dan manajer seringkali bertentangan, sehingga menyebabkan konflik keagenan yang biasanya disebut *agency problem*.

Adanya mekanisme pengawasan dapat meminimumkan konflik keagenan. Pengawasan mengharuskan manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Munculnya mekanisme pengawasan dapat menimbulkan biaya agensi, hal ini sesuai dengan teori agensi. Teori agensi menjelaskan adanya hubungan antara pemegang saham dan manajer.

Berdasarkan pemberitaan media *online* Kontan.co.id Senin, 12 Maret 2018, PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) melakukan opsi pendanaan dari bank. Hal ini dikarenakan rasio utang yang rendah, meski kembali menerbitkan surat utang jangka menengah alias medium term note (MTN), PT Kimia Farma Tbk (KAEF) mengaku tingkat rasio utang perusahaan masih aman. Oleh karena itu, emiten farmasi pelat merah ini berniat mencari pendanaan dari bank untuk membiayai anggaran belanja modal (*capex*) tahun ini.

Hasil penerbitan MTN selama tiga tahun sebesar 7,75 % per tahun yang digunakan untuk membiayai rencana ekspansi KAEF tahun ini. Namun, jumlah ini masih belum memenuhi total rencana *capex* perseroan sebesar Rp 3,5 triliun. Untuk itu, Direktur Keuangan KAEF IGN Suharta Wijaya memutuskan untuk mencari opsi pendanaan dari bank untuk membiayai *capex* 2018. Saat ini *debt to equity ratio* (DER) masih berjumlah 0,8 kali. Anggaran *capex* tahun ini naik dua kali lipat dari tahun sebelumnya. Hal ini lantaran KAEF berniat mengakuisisi beberapa perusahaan untuk mencapai target pertumbuhan pendapatan sebesar 10% pada tahun 2018. Pada 2017 lalu, KAEF berhasil mencetak pertumbuhan pendapatan sebesar 5,4% menjadi Rp 6,13 triliun. Berkat kenaikan pendapatan ini, laba bersih pun ikut meningkat 22,2 % menjadi Rp 326,79 miliar.



Sumber : Data Diolah

Gambar 1.1
Rata-rata DER Perusahaan Manufaktur di BEI

Diagram garis pada Gambar 1.1 menjelaskan rata-rata DER pada tahun 2012-2016. Diagram garis tersebut mengalami siklus naik turun disetiap periode. Pergerakan pada gambar 1.1 menunjukkan rata-rata DER pada tahun 2012 rata-rata DER sebesar 12,51 tetapi pada tahun 2013 mengalami penurunan yang sangat drastis dengan rata-rata sebesar 1,68. Pada tahun 2014 rata-rata DER mengalami peningkatan dengan rata-rata DER sebesar 1,88. Pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan rata-rata DER sebesar 1,63. Namun pada tahun 2016 mengalami kenaikan dengan rata-rata DER sebesar 6,19. Berdasarkan data diagram tersebut maka dapat dijadikan fenomena karena mengalami naik turun pada rata-rata DER.

Tujuan perusahaan melakukan kebijakan hutang ialah untuk mengembangkan usahanya, namun apabila suatu perusahaan tidak menggunakan sumber pendanaan hutang sedikitpun itu juga tidak baik bagi perusahaan (Wiliandri, 2011). Bagaimanapun juga sumber pendanaan dari external (hutang)

sangat bermanfaat bagi perusahaan dalam mengembangkan aktivitas operasional perusahaan tersebut. Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan oleh para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Syadeli, 2013). Menurut Gitman (2009:78) menyatakan bahwa jangan menggunakan hutang jangka pendek untuk membiayai investasi atau proyek jangka panjang. Penggunaan hutang juga akan meningkatkan risiko, karena apabila perusahaan tidak mampu melunasi kembali hutangnya tersebut, maka likuiditas perusahaan akan terancam. Kebijakan hutang dalam perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain : kepemilikan institusional (Saraswaty dan Hermanto, 2016 ; Daud, dkk, 2015 ; Safitri, 2015 ; Indana, 2015 ; Naini dan Wahidahwati, 2014 Larasati ,2011; Nengsi, 2013; Nabela, 2012, Larasati, 2011). Ukuran perusahaan (Dewi, 2017 ; Zuhria dan Rihatjo (2016) ; Suryani dan Khafid, 2015 ; Pradhana, 2014 ; Syadeli, 2013; Sudyatno dan Sari, 2013 ; Hasan, 2013). Kebijakan dividen (Dewi, 2017 ; Saraswaty dan Hermanto,2017 ; Suryani dan Khalid, 2015 ; Indana, 2015 ; Nengsi, 2013, Yuniarti, 2013 ; Nabela,2012 ; Larasati, 2011).

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase (Daud, dkk 2015). Investor institusional tersebut seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan perusahaan lainnya. Adanya kepemilikan institusional yang semakin tinggi di dalam perusahaan dapat digunakan untuk meminimumkan biaya keagenan yang timbul karena adanya mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan semakin tinggi maka, akan semakin kecil hutang yang di gunakan untuk mendanai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Saraswaty dan Hermanto (2016), Daud, dkk (2015), Nengsi (2013), Nabela (2012), Larasati (2011) mengemukakan hasil bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2015), Indana (2015), Naini dan Wahidahwati (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan tingkat kebijakan hutang yang akan dilakukan perusahaan. Menurut Hasan (2013) menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilakukan menggunakan total aset, penjualan, dan modal dari perusahaan tersebut. Total aset merupakan tolak ukur bagi perusahaan untuk menunjukkan besar kecilnya perusahaan, sehingga perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukka bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap dewasa. Dalam tahap ini perusahaan memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lama, semakin besar perusahaan akan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, dengan

demikian perusahaan lebih bersedia untuk mengeluarkan saham baru dan juga cenderung menggunakan jumlah pinjaman yang akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017), Zuhria dan Riharjo (2016), Syadeli (2013), Sudiyatno dan Sari (2013), Hasan (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan Suryani dan Khafid (2015), Pradhana (2014) menyatakan sebaliknya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham, yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen menurut Brigham, *et al* (2011 :479) adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat dilihat bahwa jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil. Untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer lebih cenderung menggunakan hutang lebih banyak (Nabela, 2012). Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh pada tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan, kebijakan dividen yang stabil akan menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar jumlah deviden yang tetap tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017), Suryani dan Khafid (2015), Larasati (2011) yang mengemukakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh

signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Lain halnya penelitian yang dilakukan Saraswaty dan Hermanto (2016) Indana (2015), Nengsi (2013), Yuniarti (2013), Nabela (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Ketidak konsistenan dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya inilah yang mendorong peneliti untuk menguji kembali konsistensi hasil penelitian terdahulu. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menjadi alasan utama peneliti, karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan kebijakan hutang perusahaan, dimana perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki volume perdagangan yang paling besar untuk membiayai dana operasionalnya sehingga perusahaan perlu melakukan pinjaman dari pihak eksternal, sehingga hutang menjadi penting untuk dilakukan.

Berdasarkan dari uraian sebelumnya tentang kebijakan hutang yang terjadi pada perusahaan jika dikaitkan dengan ketidakkonsistenan beberapa hasil penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali secara komprehensif yaitu tentang :

“ Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia ”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, penelitian ini mempunyai rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil Penelitian Ini Dapat Memberikan Manfaat Sebagai Berikut :

1. Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi para praktisi, seperti investor atau calon investor. Khususnya hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan masukan dan pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan, investasi dan

kebijakan dividen dalam upaya untuk meningkatkan kebijakan hutang perusahaan, serta mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang.

2. Penulis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengaplikasikan ilmu yang selama ini telah di dapat selama kuliah secara teoritis dikaitkan dengan kondisi sebenarnya yang terjadi dilapangan. Selain itu, juga dapat menambah pengalaman, wawasan, dan pengetahuan.

3. Peneliti lain

Penelitian ini diharapkan dapat memeberikan tambahan pengetahuan bagi peneliti selanjutnya dan menjadi referensi atau rujukan untuk penelitian selanjutnya khususnya mengenai topik-topik seputar kebijakan hutang.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk memahami lebih jelas laporan penelitian ini, dibagi menjadi beberapa sub bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang pemilihan judul, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi tentang penjelasan mengenai penelitian terdahulu yang memiliki kesamaan topik dengan penelitian ini, landasan teori yang mendasari

penelitian, variabel dalam penelitian, pengembangan kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang penjelasan mengenai apa saja variabel yang digunakan dalam penelitian serta definisi operasional, apakah jenis dan sumber data yang digunakan, kemudian metode pengumpulan data dan metode analisis data seperti apa yang digunakan.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini berisi tentang penjelasan mengenai Gambaran Subyek Penelitian, memaparkan analisis data dan pembahasan secara detail yang berisi penjelasan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Pada bab menjelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk peneliti selanjutnya.