BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan dalam menjalankan roda bisnisnya tidak akan terlepas dari penggunaan hutang. Tidak dapat dipungkiri, hutang menjadi salah satu bahan pertimbangan yang cukup penting dalam pemenuhan kebutuhan dana bagi perusahaan. Hutang memberikan alternatif pendanaan kepada perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Perusahaan cenderung memilih hutang daripada menjual saham untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendeknya. Menurut teori persinyalan, perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk menggunakan hutang. Sedangkan, perusahaan yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang artinya menarik investor-investor baru untuk berbagi kerugian yang mereka alami (Bringham dan Houston, 2006). Namun, apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali, maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Mamduh, 2004).

Bila jumlah hutang sudah lebih banyak dari modal sendiri, maka perusahaan itu tak lagi sehat. Sebab, jika bisnis yang dijalankan perusahaan mengalami kemunduran atau dengan kata lain penerimaan perusahaan

merosot, padahal di saat yang bersamaan hutang yang berjumlah besar sudah jatuh tempo (sudah saatnya dikembalikan kepada kreditor atau dibayarkan bunganya), maka perusahaan sedang dalam masalah besar, bahkan resiko terburuknya perusahaan akan bangkrut atau dilikuidasi.

Kebijakan hutang termasuk dalam salah satu keputusan pendanaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Pihak manajemen perlu memperhitungkan proporsi kebijakan hutang untuk mengukur seberapa besar hutang yang ingin diperoleh perusahaan dari pihak kreditor. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal.

Kebijakan hutang seringkali dipicu oleh beberapa faktor yang mempengaruhinya. Beberapa penelitian mengidentifikasi terdapat faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang, diantaranya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow* dan profitabilitas.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham oleh pihak manajerial. Dengan meningkatkan saham manajemen, pihak manajer dapat merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang berkaitan dengan penggunaan hutang, dikarenakan pihak manajer juga bertindak sebagai pemegang saham juga sehingga manajer akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan dan melakukan keputusan penggunaan hutang secara lebih optimal.

Pihak institusional sebagai pihak yang memonitor agen dapat mengurangi *agency cost*. Dengan adanya kepemilikan institusional

memungkinkan tindakan pengawasan terhadap keputusan-keputusan yang diambil oleh manajemen dan mengawasi pelaksanaan dalam memajukan perusahaan. Hal ini disebabkan karena kepemilikan mewakili sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Jadi, dengan adanya investor institusional (misalnya perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain) akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan pihak institusional memiliki kendali untuk memantau (*monitoring*) keputusan keuangan terkait perusahaan dan mengendalikan tindakan opportunistik pihak manajerial sehingga tingkat penggunaan hutang menjadi lebih rendah.

Setiap perusahaan yang berhasil mendapatkan laba akan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya, dimana dalam kebijakan pembayaran dividen ditentukan berapa jumlah akan dikeluarkan dan dibayarkan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali oleh perusahaan.(Brigham, 2006). Dengan adanya kebijakan dividen memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk menetapkan laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen atau menjadikannya sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi di masa depan. Akan tetapi, bila perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham, maka tingkat penggunaan hutang akan rendah karena tersedianya dana untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan.

Free cash flow atau aliran kas bebas merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan lagi untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap (Ross et al,

2000) yang dikutip dari Tarjo dan Jogiyanto (2003). Pemegang saham menginginkan kelebihan dana tersebut dibagikan untuk meningkatkan kesejahteraan mereka, sedangkan manajer berkeinginan menggunakan kelebihan dana yang ada untuk investasi pada proyek-proyek yang menguntungkan karena pada masa yang akan datang akan menambah insentif bagi manajer.

Oleh karena itu, peningkatan aliran kas bebas memicu konflik antara manajer dan pemegang saham. Peningkatan kelebihan aliran kas meningkatkan biaya pengawasan yang dipikul pemegang saham sehingga peningkatan kelebihan aliran kas memberi insentif bagi pemegang saham untuk meningkatkan hutang. Di sisi lain, dengan peningkatan pendanaan hutang bisa menjadi insentif bagi manajer melakukan investasi berlebih. Selain itu, variabel pertumbuhan perusahaan juga sangat berkaitan dengan kebijakan hutang perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat membuat perusahaan memerlukan tambahan dana untuk melakukan ekspansi sehingga perusahaan memenuhi kebutuhan dana tersebut melalui hutang.

Profitabilitas juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil dalam perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi perusahaan dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang diteliti oleh Rizka dan Ratih (2009) tentang kebijakan hutang perusahaan. Pada penelitian terdahulu, variabel independen yang digunakan terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow*, dan profitabilitas. Akan tetapi, variabel independen profitabilitas pada penelitian sebelumnya menggunakan *proxy* ROA yang diukur dengan perbandingan laba operasi dengan total aset. Sedangkan, pada penelitian ini mencoba mengukur variabel independen profitabilitas menggunakan *proxy* ROI dengan membagi laba bersih dengan total aktiva dengan harapan dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap kebijakan hutang. Selain itu, perbedaan penelitian juga terdapat pada periode pengambilan data dalam penelitian dimana penelitian sebelumnya yang dilakukan menggunakan periode tahun 2005 – 2007. Sedangkan, dalam penelitian ini menggunakan data dengan periode 2008 – 2010.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penelitian ini akan meneliti kembali tentang **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Rumusan Masalah

Hutang merupakan salah satu pertimbangan penting bagi perusahaan guna memperoleh dana dari pihak kreditor yang dapat membantu membiayai masalah operasional perusahaan. Namun, apabila hutang lebih banyak dari modal perusahaan, maka perusahaan tersebut kemungkinan besar tidak mampu melunasi hutang tersebut dan dampak terburuknya perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Kebijakan hutang perlu menjadi perhatian yang cukup penting. Pihak manajemen perlu mengambil keputusan yang tepat mengenai kebijakan hutang dengan mempertimbangkan resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam kewajibannya membayar hutang tersebut. Penelitian ini akan meneliti faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow*, dan profitabilitas. Maka, atas dasar tersebut pertanyaan dari penelitian ini adalah “Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan”.

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi investor dan calon investor, sebagai bahan masukan dan informasi berkaitan tentang kebijakan hutang sehingga dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan.
2. Bagi perusahaan, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan oleh perusahaan terutama terkait dengan hutang perusahaan.
3. Bagi ilmu pengetahuan, khususnya akuntansi keuangan, hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam menjelaskan secara empiris faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

E. Metodologi Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian empiris, yaitu penelitian terhadap fakta empiris yang diperoleh berdasarkan observasi / pengalaman (Indriantoro dan Supomo, 2002).

2. Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* non keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2008–2010. Setelah populasi ditetapkan, maka untuk menentukan sampel dipakai metode pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

3. Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah bahan yang bukan dari sumber pertama dalam memperoleh data atau informasi dalam menjawab masalah yang diteliti. Penelitian ini didapat dalam bentuk dokumentasi, yaitu data yang diterbitkan setiap tahunnya dalam bentuk cetakan (ICMD) maupun download di internet.

4. Teknik analisis data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS *released 16.0 for windows*.

F. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah :

BAB I : PENDAHULUAN

BAB ini berisi latar belakang masalah yang merupakan latar belakang pemikiran secara garis besar, secara teoritis dan fakta, serta pengamatan yang menimbulkan minat dan penting untuk dilakukannya penelitian. Adanya perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian bagi pihak – pihak yang terkait. Sistematika penulisan juga merupakan bagian yang akan dibahas pada bab ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan diuraikan mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow*, profitabilitas, serta kebijakan hutang, penelitian terdahulu, model penelitian dan pengembangan hipotesis yang merupakan dugaan sementara dari terbentuknya pemikiran peneliti terdahulu.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi variabel penelitian dan definisi operasional, yakni deskripsi variabel – variabel dalam penelitian, penentuan sampel, jenis, dan sumber data yang digunakan dalam penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data yang dipergunakan dalam penelitian ini.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai proses penganalisaan data yang meliputi prosedur pemilihan sampel, pengujian asumsi klasik, analisis data dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai kesimpulan yang diperoleh dari penelitian dan saran-saran yang diperlukan untuk disampaikan.