

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Tujuan umum sebuah perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan pemegang sahamnya. Pada awal mulanya perusahaan dalam menjalankannya bisnisnya lebih berdasarkan ke asas kekeluargaan, dimana pengelola dan pengambilan keputusan semua kebijakan dalam perusahaan mutlak dijalankan oleh pemilik perusahaan sendiri. Dengan berjalannya waktu sebuah perusahaan dituntut untuk terus hidup dan berkembang menjadi perusahaan yang besar, agar dapat terus bertahan dan bersaing dari para pesaing. Oleh sebab itu didalam tipe manajemen tradisional, pemilik mengelola sendiri perusahaan yang berubah menjadi manajemen profesional dengan menerapkan sistem keagenan. Maksud dari sistem keagenan ialah pemilik perusahaan mengangkat seorang manajer yang bertindak atas kepentingan pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan hanya cukup menanamkan modal saham pada perusahaan tersebut (Soeindra, 2012).

Seorang manajer yang ditunjukkan oleh sebuah perusahaan diberikan kepercayaan oleh pemegang saham untuk mengelola dan menjalankan perusahaan. Peran peting seorang manajer perusahaan dalam proses pengambilan keputusan, yaitu ikut berperan dalam kegiatan perusahaan dalam hal pencarian dana dan memanfaatkan

dana tersebut. Keputusan yang diambil manajer cenderung untuk melindungi dan memenuhi kepentingan pemiliki seperti melakukan ekspansi untuk meningkatkan status gaji (Yeniatie dan Destriana, 2010). Menaikkan hutang merupakan salah satu cara manajer untuk memperoleh dana dalam rangka ekspansi. Akan tetapi kebijakan hutang rentan terhadap konflik kepentingan antara pemegang saham (stockholder), manajer (*manager*), dan kreditor (*creditor*) yang bisa disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Konflik keagenan dapat diminimalisir dengan mekanisme pengawasan yang mensejajarkan kepentingan pihak-pihak terkait. Dengan adanya mekanisme pengawasan ini menyebabkan munculnya biaya yang sering disebut dengan *agency cost*. *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 (Brigham dan Gapenski, 1990; dalam Indahningrum dan Handayani, 2009). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, yaitu: (1) dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, untuk mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham, (2) meningkatkan pendanaan dengan hutang, (3) meningkatkan *dividend payout ratio* atau rasio deviden terhadap laba bersih, dan (4) dengan *monitoring* melalui investor-investor intitusional (Jensen dan Meckling, 1976; dalam Putri dan Nasir, 2006). Peningkatan hutang akan dapat menurunkan *agency cost* dan menurunkan *excess cash flow* yang ada

dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan oleh manajemen (Wahidahwati, 2002; dalam Indahningrum dan Handayani, 2009).

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan karena kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan, karena keputusan pembiayaan atau pendanaan perusahaan akan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan (Yeniatie dan Destriana, 2010). Dalam kajian teori keagenan penggunaan hutang didalam struktur modal merupakan salah satu cara pihak pemegang saham untuk mengatasi masalah keagenan yang timbul karena pemisahan antara *agent* dan *principal*, dimana dengan mengundang pihak ketiga atau debtholders, maka pengawasan terhadap tindakan pihak manajerial dapat dioptimalkan dan biaya pengawasan pemilik (pemegang saham) dapat dikurangi, karena sebagian telah diambil alih oleh pihak ketiga. (Astutik, 2007; dalam Irianto dan Diana, 2008).

Perusahaan yang menggunakan semakin banyak hutang maka akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar. Hal ini memperbesar kemungkinan perusahaan

menghadapi default, yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya akibat kewajiban yang semakin besar. Jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri (laba ditahan) yang jumlahnya terbatas maka akan menutup kesempatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan. Sehingga diperluka ukuran penentuan jumlah proporsi hutang yang optimal bagi perusahaan dalam memperoleh manfaat dibandingkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengambil hutang. Seperti pada kasusnya perusahaan penerbangan Batavia Air yang mengalami default akibat hutang yang terlampau tinggi dan perusahaan tidak dapat melunasi hutang yang telah jatuh tempo. Diketahui, Batavia pailit terkait dengan dua pesawat Airbus A330 yang disewa dari ILFC (*International Lease Finance Corporation*). Batavia awalnya ingin menggunakan pesawat tersebut untuk angkutan haji. Namun Batavia tidak mendapatkan tender haji sehingga pesawat tidak maksimal dioperasikan. Pada gugatan ILFC, Batavia tidak bisa melunasi total hutang yang telah jatuh tempo sebesar \$ 4.680.000 (Nisaputra, 2013). Pada akhirnya pada tanggal 30 Januari 2013 Batavia Air dinyatakan pailit oleh pengadilan negeri Jakarta Selatan.

Dalam menentukan kebijakan hutang suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu: profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, dan *free cash flow* (Indahningrum dan Handayani, 2009; Larasati, 2011). Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba

selama periode tertentu. Profitabilitas berguna untuk menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil dalam suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan dapat menghasilkan dana bagi perusahaan yang lebih banyak sehingga dapat digunakan sebagai penutup kewajiban atau pendanaan yang berdampak pada berkurangnya tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan atau dengan kata lain jika perusahaan mendapat profit tinggi maka perusahaan cenderung mengurangi rasio hutangnya (Indahningrum dan Handayani, 2009).

Pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan yang terjadi pada perusahaan. Seiring berjalannya waktu perusahaan lama kelamaan akan mengalami pertumbuhan demi mencapai tujuannya. Tingkat pertumbuhan yang cepat mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Perusahaan yang sedang tumbuh akan membutuhkan banyak dana, salah satu cara untuk memenuhi dana tersebut adalah melalui hutang. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (Yeniatie dan Destriana, 2010).

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Kepemilikan institusional memiliki wewenang lebih besar bila dibandingkan dengan pemegang saham kelompok lain untuk cenderung memilih proyek yang lebih berisiko dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang tinggi. Untuk membiayai proyek tersebut, investor memilih pembiayaan melalui hutang sehingga akan

menaikkan hutang perusahaan (Indahningrum dan Handayani, 2009). Semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan dimana akan dapat mengurangi *agency cost* pada perusahaan. Adanya kontrol ini akan membuat manajer menggunakan hutang pada tingkat yang lebih rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan. (Nasir dan Putri, 2006)

Aliran kas atau cash flow merupakan bagian dari laporan keuangan, dimana aliran kas atau *cash flow* memiliki komponen yang sangat penting untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya, karena laporan arus kas mengandung unsur-unsur dari laporan laba rugi (arus kas operasional) dan laporan neraca (arus kas keuangan). Ketika *free cash flow* tinggi perusahaan akan cenderung menggunakan hutang untuk kegiatan pendanaan perusahaannya (Jensen dan Meckling, 1976; dalam Hardiningsih dan Oktaviani, 2012). Hutang tersebut digunakan untuk membeli tambahan investasi, melunasi hutang, membeli *treasury stock* atau penambahan sederhana atas likuiditas perusahaan (Indahningrum dan Handayani, 2009).

Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan pertimbangan perusahaan manufaktur yang go public lebih banyak dari pada jenis perusahaan lain dan penyajian laporan keuangannya lebih kompleks karena perusahaan manufaktur cenderung memiliki karakteristik akrual yang hampir sama. Selain itu perusahaan manufaktur memiliki pos-pos akuntansi yang lebih

banyak dan memiliki kontribusi yang cukup besar atau dominan dari pada industri lain terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penelitian ini menggunakan tahun 2009-2012 karena pada tahun 2009 terjadi krisis global yang terjadi pada negara Eropa, rasio hutang pemerintah terhadap GDP dari negara-negara Eropa meningkat dari 74.4% di tahun 2009 menjadi 80.0% di tahun 2010 (Cinditya, 2012). Selain itu dampak yang terjadi karena krisis global Eropa adalah pada perusahaan di Indonesia yang mengalami default akibat krisis global, misalnya perusahaan pelayaran Berlian Laju Tanker karena pada saat terjadi krisis global Eropa dan Amerika perusahaan tersebut baru saja melakukan investasi dan mengalami kerugian (Neraca, 2013). Krisis global yang terjadi di Eropa membawa dampak ketidakpastian yang tinggi di masa depan dan ketidakstabilan pada nilai hutang perusahaan di Indonesia. Untuk itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka rumusan masalah penelitian adalah: “Apakah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012?”

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, maka diharapkan dapat diperoleh manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat praktis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan hutang pada perusahaan.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam melakukan investasi, khususnya pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui kebijakan hutang dalam perusahaan tersebut.

2. Manfaat akademis

Sebagai acuan untuk penelitian berikutnya dengan topik sejenis yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di BEI.

1.5. Sistematika Penelitian

Skripsi ini disusun secara keseluruhan yang terdiri dari lima bab. Uraian ide pokok yang terkandung pada masing-masing bab adalah sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori yang mendasari penelitian yang dilakukan. seperti teori keagenan, *pecking order theory* ,kebijakan hutang, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, *free cash flow*, pengembangan hipotesis penelitian, dan model analisis.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari desain penelitian, definisi operasional, identifikasi variabel dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data.

BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB 5: SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan yang diperoleh dari analisis dan pembahasan, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang bermanfaat bagi penelitian berikutnya.