

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Salah satu tujuan utama dari perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran dari para pemilik atau pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara pengaturan kegiatan manajemen yang salah satunya melalui manajemen keuangan. Kegiatan dalam pengelolaan keuangan pada dasarnya dapat dibagi menjadi dua kegiatan utama, yaitu kegiatan dalam mencari sumber dana dan kegiatan penggunaan dana (Hanafi, 2008:3). Keputusan penting yang dilakukan oleh seorang manajer keuangan yang berhubungan dengan fungsi untuk mendapatkan dana dengan cara menentukan seberapa besar hutang yang akan digunakan perusahaan melalui kebijakan hutang. Jika hutang yang digunakan oleh perusahaan semakin besar maka cicilan pembayaran yang dilakukan akan semakin besar dan ini akan berdampak pada meningkatnya risiko ketidakmampuan *cash flow* dari perusahaan untuk memenuhi kewajiban tersebut.

Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari dalam (*intern*) perusahaan seperti modal saham, laba ditahan dan laba tahun berjalan; dan sumber dana yang berasal dari pihak eksteren yaitu hutang; baik hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang (Brimingham, 1983) dalam Handayani (2007).

Rasio solvabilitas berkaitan dengan pendanaan eksternal perusahaan yakni seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang.

Perusahaan-perusahaan yang memiliki rasio hutang relatif tinggi, akan memiliki ekspektasi pengembalian juga lebih tinggi ketika perekonomian sedang berada dalam keadaan normal, namun memiliki resiko kerugian ketika ekonomi mengalami masa resesi. Oleh sebab itu, keputusan akan penggunaan hutang mengharuskan perusahaan menyeimbangkan tingkat ekspektasi pengembalian yang relatif lebih tinggi dengan resiko yang meningkat (Brimingham & Houston, 2006) dalam Priharyanto (2009).

Manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan menggunakan kebijakan hutang yang diukur melalui rasio *debt to equity ratio* , rasio *DER* menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi *DER* menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar/kreditur. Semakin rendah *DER* perusahaan, semakin bagus kondisi perusahaan tersebut. Para analis menilai,tingkat *Debt to Equity Ratio* yang aman adalah kurang dari 50% (Robert Ang, 1997) dalam Handayani (2007).

Keputusan pembiayaan melalui utang mempunyai batasan sampai seberapa besar dana dapat digali atas dasar manfaat yang dapat diperoleh dari utang tersebut. Biasanya ada standar rasio tertentu untuk menentukan rasio utang yang tidak boleh dilampaui. Jika rasio utang melewati standar ini, maka biaya akan meningkat dengan cepat, dan hal tersebut akan mempengaruhi stuktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan semakin banyak utang maka akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar. Hal ini memperbesar kemungkinan perusahaan menghadapi default, yaitu tidak dapat memenuhi

kewajiban pembayaran utang pada waktunya akibat kewajiban yang semakin besar, namun apabila perusahaan hanya menggunakan modal sendiri (laba ditahan) yang jumlahnya kecil maka akan menutup kesempatan dalam memperoleh keuntungan dari yang diharapkan, sehingga sangat dibutuhkan ukuran penentuan jumlah proporsi utang yang optimal bagi perusahaan dalam memperoleh manfaat dibandingkan dengan biaya yang dibayarkan. Oleh karena itu perusahaan harus sangat berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya karena peningkatan pengguna hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Hal tersebut didukung pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Dun dan Bradstreet (Deva Industries, inc., 1997) yang menemukan bahwa salah satu penyebab kegagalan bisnis adalah besarnya hutang yang dimiliki oleh institusi. Tabel berikut menyajikan presentase penyebab kegagalan bisnis industri manufaktur dari Dun dan Bradstreet tersebut.

Tabel 1.1
Persentase Penyebab-Penyebab Kegagalan Bisnis Industri Manufaktur

No	Penyebab – Penyebab	Presentase
1	<i>Neglect</i> : komplik bisnis, masalah keluarga, kurang komitmen, kebiasaan kerja buruk.	4,0
2	<i>Disaster</i> : takdir ilahi, pencurian, kebakaran, wafatnya pemilik, serangan.	8,1
3	<i>Fraud</i> : kecurangan karyawan, penggelapan, pernyataan yang salah, disposal asset yang tidak beres, penyesatan nama, pembelian berlebih terencana.	3,7

4	<i>Ekonomi</i> : tingkat bunga, penjualan tidak memadai, kelemahan industry, kesukaran persediaan, prospek pertumbuhan buruk, lokasi buruk.	45,2
5	<i>Keuangan</i> : hutang industry, beratnya beban operasi, modal tidak memadai	36,3
6	<i>Experience</i> : kurang pengetahuan bisnis, kurangnya pengalaman dalam bidang industry atau manajerial.	1,0
7	<i>Strategi</i> : kelebihan aktiva tetap, over ekspansi, kesukaran piutang.	1,7

Sumber: Deva Industries, Inc, (1997) dalam usupress.usu.ac.id

Dari Tabel 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa 36,3 persen penyebab dari kegagalan bisnis manufaktur adalah dari faktor keuangan yaitu hutang perusahaan, beratnya beban operasi dan modal yang tidak memadai.

Namun masih banyak perusahaan di Indonesia yang masih menggunakan kebijakan hutang. Fenomena keuangan seperti tingginya tingkat hutang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia merupakan suatu hal yang menarik untuk diuji. Beberapa kasus yang terjadi di Indonesia di antaranya yaitu kasus yang terjadi di Batavia Air. Disaat industri penerbangan Indonesia tengah mengalami pertumbuhan yang positif, ada kabar menyedihkan mengenai kepailitan salah satu maskapai penerbangan Indonesia, yaitu Batavia Air. Di tengah industri transportasi udara Indonesia yang sedang tumbuh dengan cepat, Batavia Air justru terpuruk.

Pasalnya, maskapai penerbangan ini dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat atas permohonan salah satu kreditur Batavia Air, yaitu International Lease Finance Corporation (ILFC).

Batavia Air dinyatakan pailit sejak tanggal 30 Januari 2013 atas surat putusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat No.77/pailit/2012/PN.NIAGA.JKT.PST. Akibatnya, Batavia Air berhenti beroperasi sejak tanggal 31 Januari 2013. Kepailitan ini disebabkan oleh permohonan pengajuan pailit Batavia Air oleh salah satu krediturnya, yaitu ILFC, lantaran utang Batavia Air terhadap ILFC yang telah jatuh tempo pada 13 Desember 2012 sebesar US\$ 4.68 juta. Permohonan pailit itu diajukan oleh ILFC kepada Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada tanggal 20 Desember 2012. Selain dari ILFC, Batavia Air juga memiliki utang dari Sierra Leasing Limited (SLL). Utang Batavia Air kepada SLL adalah sebesar US\$ 4.94 juta dan jatuh tempo pada 13 Desember 2012 juga.

Batavia Air mengatakan tidak bisa membayar utang karena “force majeure”. Batavia Air menyewa pesawat Airbus dari International Lease Finance Corporation (ILFC) untuk angkutan haji. Namun, Batavia Air kemudian tidak memenuhi persyaratan untuk mengikuti tender yang dilakukan pemerintah.

Proses kepailitan ini menyebabkan berbagai masalah mulai dari jumlah pesawat Batavia Air yang semakin berkurang hingga tidak beroperasi sama sekali, dan bahkan kepailitan ini memberikan dampak negatif kepada konsumen Batavia Air dimana mereka yang telah membeli tiket disaat Batavia Air sedang mengalami

proses putusan kepailitan tidak mendapatkan refund atau pengembalian uang atas tiket yang telah mereka beli. (<http://splashurl.com>)

Perusahaan terdiri atas tiga jenis yaitu perusahaan jasa, dagang, dan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi bahan setengah jadi selanjutnya menjadi barang jadi yang siap dijual kepada pelanggan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Sekitar 190 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur dan dikelompokkan menjadi beberapa sub kategori. Salah satu sektor manufaktur dalam bidang industri barang konsumsi.

Perkembangan sektor perekonomian yang mendukung kelancaran aktivitas ekonomi, khususnya sektor barang konsumsi di Indonesia sangat menarik untuk dicermati. Sektor ini merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia, karena pendirian perusahaan sektor barang konsumsi yang semakin diharapkan dapat memberikan prospek yang menguntungkan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Fungsi keuangan dikelola dengan memperhatikan unsur kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi.

Tingginya perkembangan perusahaan barang konsumsi di Indonesia terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI dari periode ke periode semakin banyak. Sektor barang konsumsi dapat menarik minat para pemegang saham untuk melakukan investasi pada sektor ini karena saham tersebut merupakan saham-saham yang paling tahan terhadap krisis ekonomi di banding sektor lain karena

dalam kondisi krisis atau tidak sebagian besar produk barang konsumsi tetap dibutuhkan masyarakat.

Namun, seiring dengan pertumbuhan perusahaan, penggunaan hutang semakin meningkat. Hal ini terjadi pada beberapa perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia seperti fenomena peningkatan *Debt to Equity Ratio*. Pada tahun 2015, *Debt to Equity Ratio* PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang memiliki *Debt to Equity Ratio* 108% di tahun 2014 menjadi 113% di tahun 2015. Permasalahan yang sama terjadi pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang memiliki *Debt to Equity Ratio* 105% di tahun 2014 menjadi 128% di tahun 2015. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan tersebut pun lebih dari 50% yang berarti lebih dari 50% modal berasal dari hutang. Cukup besarnya komposisi hutang di banding modal menyebabkan perusahaan harus melakukan pembayaran bunga dari hutang itu sendiri yang menyebabkan pendapatan berkurang serta adanya risiko perusahaan tidak mampu membayar hutang dan relatif sukar untuk meminta tambahan kredit untuk pembiayaan. (www.idx.com)

Berdasarkan penelitian terdahulu, faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial yang diteliti oleh Herawati (2010), Purba (2011), Tjeleni (2013).
2. Kepemilikan Institusional yang diteliti oleh Indahningrum dan Andayani (2009), Yenziatie dan Destriana (2009), Nuraina (2012), Murtiningtyas (2012), Bhakti (2012), Tjeleni (2013).

6	Andika Ivona Murtiningtyas	2012	×	✓	×	-	-	-	-	✓	✓	-
7	Elva Nuraina	2012	-	✓	-	×	-	-	-	-	-	-
8	Bagus Guntur Wahyu S A	2011	×	×	-	-	-	-	-	-	-	-
9	Lenra Juni Remember Purba	2011	✓	-	×	×	-	-	-	✓	-	-
10	Kurnia Dwi Santi Herawati	2010	✓	-	-	✓	-	-	×	×	-	-
11	Yeniatie dan Nicken Destriana	2010	×	✓	×	-	✓	✓	-	✓	×	-
12	Nina Diah Pithaloka	2009	×	-	-	✓	-	×	-	-	-	-
13	Riska Putri Indahningrum Dan Ratih Andayani	2009	×	✓	×	-	-	×	✓	✓	-	-

Sumber: Data diolah

Keterangan: Tanda ✓=Berpengaruh Secara Signifikan

Tanda ×= Tidak Berpengaruh Signifikan

Tanda - = Tidak Diteliti

Penelitian ini merupakan gabungan dari dua penelitian terdahulu yaitu penelitian pertama oleh Ahadiyah Muslida Dewi Yuniarti dan penelitian kedua oleh Adibah Nuraini. Penelitian pertama menganalisis “pengaruh kepemilikan manajerial, dividen, profitabilitas dan struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan” yang diteliti oleh Ahadiyah Muslida Dewi Yuniarti (2013). Lokasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011 (3 tahun periode penelitian). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajer, sehingga didapat sampel dalam penelitian ini sebanyak 35 perusahaan. Pengambilan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dengan uji statistik deskriptif dan uji statistik inferensial. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang sementara kepemilikan manajerial, dividen dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu peneliti belum mempertimbangkan komponen *good corporate governance* akibat dari adanya tuntutan perkembangan akibat kecurangan di dunia usaha, peneliti hanya menggunakan perusahaan manufaktur tanpa melihat status proporsi kepemilikan perusahaan apakah dimiliki asing atau lokal.

Sedangkan penelitian kedua menganalisis kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai 2014. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu metode penentuan jumlah sampel yang diambil secara acak berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Sampel yang memenuhi syarat adalah 48 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2010 sampai 2014. Data diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Teknik analisis data dengan menggunakan teknik regresi berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan

hutang pada perusahaan properti dan real estate, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate. Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya Penelitian ini hanya mengambil rentang waktu penelitian selama 5 tahun yaitu dari tahun 2010-2014 , Dalam penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan profitabilitas, Penelitian ini hanya menggunakan sektor properti dan real estate dan itu membatasi sampel penelitian karena adanya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang tidak semua perusahaan miliki.

Adapun Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu adanya penggabungan variabel dari kedua penelitian terdahulu yaitu variabel struktur aset dari penelitian pertama , kebijakan dividen dari penelitian kedua , sedangkan kepemilikan manajerial dan profitabilitas merupakan gabungan dari dua penelitian tersebut. Pemilihan tahun penelitian yaitu pada tahun 2009-2015, variable independen dividen tidak digunakan lagi dalam penelitian ini namun diganti dengan variable kebijakan dividen dan sample yang digunakan dalam penelitian ini di fokuskan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan LQ45 merupakan salah satu sektor usaha yang kompetitif. Data yang digunakan untuk penelitian ini selama 7 tahun berturut-turut yaitu dari 2009-2015.

Variabel kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur aset akan diteliti kembali karena menurut penelitian terdahulu membuktikan bahwa variabel-variabel tersebut belum konsisten dengan teori yang ada dan menunjukkan hasil yang beragam.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, penulis mengidentifikasi adanya beberapa masalah yaitu:

1. Adanya kegiatan penggunaan kebijakan hutang yang tidak tepat untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaannya.
2. Banyak perusahaan yang pada akhirnya mengalami kebangkrutan dikarenakan tidak dapat membayar hutangnya.
3. Tingkat risiko pada perusahaan manufaktur menjadi lebih tinggi dikarenakan modal kerja diperoleh melalui pinjaman atau hutang.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka yang menjadi rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana tingkat kepemilikan manajerial pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
2. Bagaimana tingkat kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
3. Bagaimana tingkat profitabilitas pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
4. Bagaimana tingkat struktur aset pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
5. Bagaimana tingkat kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
6. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
7. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
8. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.

9. Seberapa besar pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.

1.3 Tujuan

Sehubungan dengan latar belakang dan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengukur dan menilai pengaruh variabel-variabel fundamental perusahaan terhadap kebijakan hutang. Adapun tujuan secara rinci dari penulisan ini adalah:

1. Untuk mengetahui tingkat kepemilikan manajerial pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
2. Untuk mengetahui tingkat kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
4. Untuk mengetahui tingkat struktur aset pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
5. Untuk mengetahui tingkat kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
6. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.

7. Untuk mengetahui besarnya pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
8. Untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.
9. Untuk mengetahui besarnya pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2015.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penulis berharap agar hasil dari penelitian ini dapat menambah pemahaman dalam memperkaya pengetahuan yang berhubungan tentang pengaruh Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan. Selain itu juga sebagai masukan atau kajian lebih lanjut dan bahan perbandingan dan penelitian lain yang mempunyai kepentingan berbeda untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan. Dengan dilakukannya penelitian ini, maka diharapkan akan memperoleh manfaat

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung Bagi Perusahaan yang berkepentingan, seperti yang dijabarkan berikut ini:

1. Kepemilikan Manajerial digunakan untuk pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan.
2. Kebijakan Dividen Memberikan penjelasan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang.
3. Profitabilitas digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki, agar dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya
4. Struktur Aset dapat digunakan untuk mengukur kekayaan, yang dapat dijadikan jaminan perusahaan dalam melakukan pendanaan dari pihak luar atau kreditor.
5. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan manufaktur terutama pada sektor barang konsumsi khususnya dalam alternatif pendanaan dan aspek-aspek yang mempengaruhinya.