

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Hutang perusahaan sangat berkaitan erat dengan struktur modal suatu perusahaan. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan pendanaan di antara komposisi struktur modal perusahaan. Komposisi modal suatu perusahaan yang di dalamnya terdapat kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tentu akan mempengaruhi keputusan pendanaan yang akan dilakukan perusahaan. Pengambilan kebijakan tersebut sangat erat kaitannya dengan keputusan yang diambil oleh institusi dan manajemen perusahaan yang sangat pekat dengan masalah keagenan (*agency theory*) (Steven dan Lina, 2011).

Salah satu keputusan pendanaan hutang yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dibiayai dengan hutang karena dengan penggunaan hutang, hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang. Tetapi manajer tidak menyukai pendanaan tersebut dengan alasan bahwa hutang mengandung risiko yang tinggi. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Perilaku ini disebut sebagai keterbatasan rasional.

Peningkatan hutang akan menurunkan konflik keagenan yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan oleh manajemen. Dan penggunaan hutang akan meningkatkan risiko, maka oleh karena itu manajer akan berhati-hati. Apabila perusahaan mempergunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga akan mengancam posisi manajemen. (Riska dan ratih 2009).

Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)*, yaitu dengan membagi total utang dengan total ekuitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah *DER*, semakin tinggi kemampuannya untuk membayar seluruh kewajibannya, semakin besar proporsi utang yang digunakan dalam struktur modal, maka semakin besar pula kewajibannya. (Mudrika, 2014).

Pemilihan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimulai dari melihat tingkat *DER* per sektor tahun 2010 sampai dengan 2014 yang bisa dilihat ditabel 1. 1 berikut ini:

Tabel 1. 1

***DER* pada Sektor Perusahaan di BEI**

NO	SEKTOR	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Pertanian	1.26	1.29	8.24	2	1.37
2	Pertambangan	1.21	1.49	1.79	-8.28	-0.49

NO	SEKTOR	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
3	Industri Dasar dan Kimia	1.52	1.09	1.1	3.87	0.78
4	Aneka Industri	3.85	2.15	-2.37	1.46	1.65
5	Industri Barang Konsumsi	1.29	-2.7	1.71	0.59	-31.34
6	Property, Real Estat & Konstruksi	1.06	0.93	1.06	1.08	1.04
7	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi	-0.04	1.15	1.55	3.07	0.71
8	Keuangan	5.15	4.64	4.73	4.57	4.43
9	Perdagangan, Jasa, & Investasi	4.63	0.86	3.24	1.2	0.57

Sumber : <http://idx.co.id>

Dilihat dari tabel di atas dapat diketahui bahwa dari 9 sektor, yang mengalami peningkatan *DER* akhir-akhir ini adalah Sektor Aneka Industri. Dari sektor tersebut dilihat ada beberapa subsektor yang bisa dilihat ditabel 1.2 berikut ini:

Tabel 1. 2

***DER* Sub Sektor perusahaan di BEI**

No	Sub Sektor	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Otomotif & Komponen	1.85	1.15	1.03	0.97	1.08
2	Tekstil dan Garmen	13.81	3.53	-5.98	1.77	2.38
3	Alas Kaki	-1.27	-1.3	-0.53	-0.48	-0.4
4	Kabel	1.68	1.77	1.72	2.13	1.39
5	Elektronik	0.82	0.79	0.65	0.62	0.41

Sumber: <http://idx.co.id>

Dari ke-lima subsektor diatas terdapat dua subsektor yang *DER* mengalami peningkatan diakhir-akhir tahun ini yaitu, subsektor tekstil & Garmen dan subsektor Otomotif & Komponen. Dari kedua sub sektor tersebut penulis memilih subsektor Otomotif & Komponen. Dari subsektor Otomotif & Komponen, penulis

mengambil tiga perusahaan yang mengalami kenaikan *DER* yang bisa dilihat ditabel 1. 3 berikut ini:

Tabel 1. 3
***DER* pada perusahaan otomotif di BEI**

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	PT ASTRA OTOPARTS Tbk.	36%	47%	62%	32%	42%
2	PT ASTRA INTERNASIONAL Tbk.	10.9%	10.2%	10.3%	10.1%	9.6%
3	PT INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL Tbk.	396%	154%	208%	235%	249%

Sumber : <http://idx.co.id>

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa terjadi kenaikan ataupun penurunan *DER* perusahaan pada tahun 2010 sampai dengan 2014, dimana PT ASTRA OTOPARTS Tbk. Pada tahun 2010 sampai 2012 mengalami kenaikan *DER* dari 36%, 47%, hingga sebesar 62%, dan pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 32% dan pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 42%. Berdasarkan berita PT Astra Otopart mengalami peningkatan pada pinjaman jangka pendek menjadi Rp. 1,3 triliun dari sebelumnya hanya Rp. 62 miliar mendorong total utang AUTO meningkat 38,8 persen menjadi Rp. 4,2 triliun. Rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*) pun naik menjadi 0,42 kali dari 0,32 kali, sehingga menyebabkan Perusahaan komponen otomotif terkemuka di Indonesia PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) mencatatkan penurunan laba bersih sepanjang tahun 2014 sebesar 8 persen. Pada periode Januari-Desember 2014, laba bersih PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) menurun tipis menjadi Rp. 871,7

miliar atau Rp. 181 per saham dibandingkan periode sama sebelumnya Rp. 948 miliar atau Rp. 209 per saham. (www.Bareksa.com).

Kemudian, untuk PT ASTRA INTERNASIONAL Tbk. Pada tahun 2010 sampai tahun 2014 mengalami penurunan *DER* sebesar 9.6%, Berdasarkan berita yang beredar total utang yang dimiliki ASII meningkat 11,5 persen menjadi Rp. 129,15 triliun karena naiknya utang usaha pihak ketiga sebesar 9,6 persen. Hal tersebut juga menyebabkan rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio/DER*) ASII naik menjadi 1,28 kali dari sebelumnya 1,21 kali. Sehingga, menyebabkan Laba bersih PT Astra International Tbk (ASII) sembilan bulan pertama 2015 turun 17,25 persen. Dalam laporan keuangan kuartal III yang dirilis hari (Kamis, 29 Oktober 2015), laba bersih ASII turun menjadi Rp. 12 triliun atau Rp. 296 per saham dibanding periode yang sama tahun lalu Rp. 14,5 triliun atau Rp. 358 per saham. (www.Bareksa.com).

Selanjutnya, untuk PT INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL Tbk. Pada tahun 2010 sampai tahun 2014 mengalami kenaikan *DER* sebesar 249%. Berdasarkan laporan keuangan perseroan (*unaudited*), anjloknya laba bersih disebabkan rugi entitas asosiasi sebesar Rp. 287,1 miliar, dibandingkan keuntungan pada periode sama 2013 sebesar Rp. 123,2 miliar. Adapun beban keuangan selama 2014 meningkat 45,5 persen menjadi Rp. 752,9 miliar dibandingkan tahun sebelumnya Rp. 517,4 miliar. Lebih jauh, pajak penghasilan sebesar Rp. 105,2 miliar membebani neraca keuangan perseroan. Di sisi lain, Indomobil berhasil meningkatkan aset sebanyak 5,09 persen menjadi Rp. 23,4

triliun dibandingkan 2013 sebesar Rp. 22,3 triliun. Sementara, total liabilitas perseroan tercatat sebesar Rp. 16,7 triliun atau 6,9 persen lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya. (www.beritasatu.com) .

Berdasarkan penelitian terdahulu, faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang seperti, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *free cash flow* dan ukuran perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan yang dimiliki oleh pihak institusi yang dapat mensejajarkan pemegang saham dengan pihak manajemen. dengan adanya kepemilikan institusional menyebabkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pemegang saham eksternal. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi seperti bank dan asuransi. (Nabela,2012).

Sedangkan Kepemilikan manajerial akan mempengaruhi keputusan dalam pencarian dana yang berupa keputusan menggunakan hutang. Meningkatkan kepemilikan manajerial yang akan menyebabkan manajer semakin berhati-hati dalam penggunaan hutang dan akan menghindari perilaku manajer yang tidak sesuai karena manajer akan menanggung dari tindakannya sehingga para manajer menggunakan hutang yang rendah. Karena hutang yang besar akan mengakibatkan kebangkrutan dalam perusahaan. (Nabela,2012).

Selanjutnya, *Free cash flow* atau aliran kas bebas merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan sebagai modal kerja. kenaikan hutang akan mengurangi *free cash flow*.

Sebaliknya, jika *free cash flow* tinggi maka tingkat hutang akan semakin rendah. Perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa lebih bertahan dalam kondisi yang buruk. Sedangkan aliran kas bebas yang rendah menggambarkan bahwa perusahaan kekurangan dana internal, sehingga perusahaan akan membutuhkan tambahan dana eksternal dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru. *Free cash flow* biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Hal tersebut terjadi karena adanya perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak. yaitu pemegang saham menginginkan sisa dana tersebut dibagikan untuk meningkatkan kesejahteraannya. Sedangkan Manajer berkeinginan agar dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek-proyek yang menguntungkan karena pada masa mendatang akan menambah insentif bagi manajer (Mudrika, 2014).

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan level hutang perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ke tiga karena kemampuan mengakses kepada pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa aset bernilai besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dalam tahap ini arus kas sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih

mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total asset yang kecil. (Mudrika, 2014).

Perusahaan yang besar memiliki aktiva yang cukup besar yang dapat dipergunakan sebagai jaminan untuk melakukan hutang, perusahaan besar memiliki akses yang luas terhadap pendaan internal maupun eksternal karena ukuran perusahaan merupakan salah satu penentu kinerja keuangan perusahaan. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, diprediksikan memiliki tingkat hutang yang semakin tinggi. (Elly ,2014)

Beberapa hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi kebijakan hutang sangat variatif. Untuk itu penelitian ini akan menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dengan menggunakan variabel, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan dengan periode sampel yang berbeda-beda. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan Otomotif yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014.

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada SubSektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.”**

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Bagaimana Kepemilikan Institusional pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana Kepemilikan Manajerial pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana *Free Cash Flow* pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagaimana Ukuran Perusahaan pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
5. Bagaimana Kebijakan Hutang pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
6. Seberapa besar Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia secara parsial dan simultan.

1.3 Tujuan Penelitian

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 penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui Kepemilikan Institusional pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui Kepemilikan Manajerial pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui *Free Cash Flow* pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui Ukuran Perusahaan pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui Kebijakan Hutang pada subsektor Otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui besarnya Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada SubSektor Otomotif dan Komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia secara parsial dan simultan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun pihak-pihak yang kiranya dapat memanfaatkan hasil penelitian ini adalah:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman terkait pengaruh kepemilikan instritusional, kepemilikan manajerial, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.

1.4.2 Kegunaan Praktis / Empiris

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat membantu peneliti untuk lebih mengetahui dan memahami mengenai pengaruh faktor-faktor intern yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan seperti Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi manajemen dalam menentukan alternatif pendanaan dan aspek-aspek yang mempengaruhinya.

3. Bagi Investor atau Kreditor

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menilai kebijakan hutang perusahaan yang tercermin dalam struktur modalnya (*debt to equity ratio*) sehingga dapat digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan dalam memberikan atau menjalankan dananya kepada perusahaan

4. Bagi Pembaca dan Pihak-pihak lainnya.

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan referensi bukti empiris bagi pembaca/peneliti selanjutnya yang ingin meneliti seputar faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Serta memberikan manfaat kepada pihak-pihak lainnya yang terkait dengan keputusan pendanaan khususnya pada hutang.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) di jalan Veteran 10 Bandung, dan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Adapun waktu penelitian pada waktu yang telah ditentukan.