

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang

Sektor utama merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini terdiri dari sektor pertanian dan sektor pertambangan. Sektor utama sebagai salah satu sektor industri yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, yang membutuhkan modal yang cukup dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan guna untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam meningkatkan nilai perusahaan harus didukung dengan penyediaan sumber dana, sebagai dana tambahan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Ada dua macam sumber dana yaitu yang pertama sumber dana eksternal yang berupa dana pinjaman yaitu hutang, yang kedua sumber dana internal yaitu ekuitas dan laba ditahan [1].

Seiring perkembangan ekonomi yang semakin pesat mengakibatkan pendanaan dari dalam perusahaan saja tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Sehingga manajemen perusahaan dituntut untuk mendapat tambahan dana yang bersumber dari luar perusahaan yaitu dari para kreditur selaku pihak ketiga atau berhutang. Maka berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan, salah satu keputusan yang dihadapi oleh manajer keuangan adalah kebijakan hutang.

Perusahaan yang semakin banyak menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri akan meningkatkan nilai perusahaan, dan juga akan memperoleh penghematan pajak, karena penggunaan hutang menimbulkan biaya bunga dan dapat dikurangkan pada laba kena pajak, sehingga pajak yang dibayar perusahaan menjadi lebih kecil atau terjadi penghematan pajak. Namun bila perusahaan semakin banyak menggunakan hutang pada mulanya akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi sampai batas penggunaan hutang tertentu jika hutangnya ditambah terus, maka nilai perusahaan akan menurun, karena resiko kebangkrutan dampaknya lebih besar daripada penghematan pajak [2]. Untuk itu pengambilan keputusan pendanaan melalui hutang menjadi perhatian yang serius bagi pihak manajer perusahaan.

Kebijakan hutang perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Bila pihak manajemen salah dalam

menentukan kebijakan hutang, maka perusahaan akan mengalami resiko kebangkrutan. Maka dari itu perusahaan akan memilih sumber pendanaan melalui hutang sebagai jalan keluar terakhir dari pendanaan mereka, sehingga kebijakan hutang harus dikelola secara tepat oleh pihak manajemen perusahaan agar hutang tersebut dapat menjadi sumber dana yang akan memberikan dampak positif bagi kegiatan operasional perusahaan. Terdapat fenomena kebijakan hutang yang terjadi di Sektor Utama Indonesia yang dapat dilihat pada gambar di bawah ini :

Posisi Pinjaman Berdasarkan Sektor Ekonomi						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016 *)
Pertanian, Peternakan, Kehutanan & Perikanan	19,593	17,369	19,124	17,352	17,913	17,426
Pertambangan & Penggalian	7,479	7,052	7,138	6,081	6,165	6,177
Industri Pengolahan	18,483	14,916	14,027	11,004	10,211	10,336
Listrik, Gas & Air Bersih	53,145	49,532	51,488	44,840	46,094	46,305
Bangunan	114,340	112,227	122,628	110,010	112,678	112,426
Perdagangan, Hotel & Restoran	6,290	5,276	4,801	3,671	3,155	3,208
Pengangkutan & Komunikasi	20,001	20,176	20,764	17,735	18,039	18,563
Keuangan, Persewaan & Jasa Keuangan	88,092	98,963	127,770	134,589	194,912	195,637
Jasa-jasa	163,684	168,519	214,405	223,140	242,963	235,604
Sektor Lain	130,185	122,575	132,295	109,136	99,786	100,139
<b>TOTAL</b>	<b>621,292</b>	<b>616,605</b>	<b>714,441</b>	<b>677,557</b>	<b>751,915</b>	<b>745,821</b>

Catatan:  
 \*) Data per tanggal 31 Maret 2016  
 - Pengelompokan Sektor Ekonomi didasarkan pada standar yg digunakan oleh Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik  
 - Angka Sektor Keuangan didominasi oleh Pinjaman Program

Kementerian Keuangan - Republik Indonesia 26

**Gambar 1.1 Perbandingan Posisi Pinjaman Sektor Pertanian Dan Sektor Pertambangan [3].**

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa berbagai sektor ekonomi di Indonesia terbukti dalam memenuhi kebutuhannya selain menggunakan dana internal yang berupa ekuitas dan laba ditahan, juga menggunakan dana eksternal yaitu hutang. Karena kebijakan hutang merupakan salah satu cara yang dilakukan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal bagi suatu perusahaan, yang sebagaimana kita ketahui salah satu fungsi hutang yaitu sebagai dana tambahan yang digunakan untuk mendanai operasional perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan

sektor utama yang terdiri dari sektor pertanian, peternakan, kehutanan, perikanan dan sektor pertambangan dan penggalian. Pada tabel di atas perusahaan sektor pertanian, peternakan, kehutanan, perikanan mengalami kenaikan dan penurunan hutang setiap tahunnya dari periode 2011-2016, kondisi ekonomi di sektor ini dapat dikatakan dalam keadaan stabil, karena kegiatan operasional sektor tersebut tidak hanya bergantung pada penggunaan dana internal yang berupa ekuitas, namun juga menggunakan hutang.

Dan yang terjadi pada perusahaan sektor pertambangan dan penggalian tingkat hutang dari periode 2011-2014 mengalami penurunan hutang, namun pada periode 2015-2016 mengalami kenaikan hutang, hal ini menunjukkan bahwa kondisi perekonomian di perusahaan sektor pertambangan dan penggalian dalam keadaan tidak baik. Karena tidak stabilnya peningkatan dan penurunan hutang setiap tahunnya menunjukkan perusahaan tersebut mengalami kerugian. Seperti yang terkait pada berita bahwa sektor pertambangan di tahun 2015 mengalami penurunan produksi batu bara dan harga batu bara juga mengalami penurunan hingga hampir 50 persen yaitu pada tahun 2011 mencapai harga 118,4 dollar per ton, namun pada tahun 2015 mencapai harga 60,1 dollar per ton [4]. Tentu saja hal tersebut berdampak pada pendapatan dan laba yang diperoleh perusahaan sektor pertambangan.

Maka dari itu pada tahun 2015-2016 perusahaan sektor pertambangan menambahkan dana melalui hutang untuk menstabilkan ekonomi perusahaan. Tetapi dengan meningkatnya hutang menuntut perusahaan untuk berhati-hati dalam mengelola ekonominya, karena salah satu penyebab kegagalan bisnis adalah besarnya hutang yang dimiliki perusahaan yang dapat mengakibatkan perusahaan tidak bisa membayar hutang atau mengalami kebangkrutan. Maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan sektor utama dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya selain dana internal yang berupa laba ditahan dan modal sendiri, perusahaan juga menggunakan tambahan dana eksternal yaitu hutang.

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan rasio solvabilitas, yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal [5]. Sehingga *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas, yang pengukurannya dengan cara membandingkan antara seluruh

hutang dengan seluruh ekuitas [6]. Rasio ini juga berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan [6]. Dengan kata lain, rasio DER berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal yang dijadikan untuk jaminan hutang [6].

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu Profitabilitas. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) menggambarkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan atas seluruh aset yang dimiliki perusahaan [6]. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi tingkat pengembalian (*return*) dan semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan [6]. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi akan mudah memperoleh dana melalui hutang yang dapat digunakan untuk menambahkan aset-aset perusahaan agar memperoleh laba yang lebih tinggi. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang [7]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang [8].

Arus kas bebas merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan [9]. Hal ini terlihat bahwa arus kas bebas bernilai positif menunjukkan bahwa arus kas bebas perusahaan tersedia, sehingga perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang. Namun apabila arus kas bebas perusahaan bernilai negatif menunjukkan bahwa tidak tersedianya kas bebas yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan meningkatkan penggunaan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang [10]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang [11].

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar atas produk dan atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Dimana bagi perusahaan bila tingkat penjualan tinggi akan menghasilkan

laba yang tinggi, sehingga semakin tinggi kecenderungan perusahaan untuk menambahkan modalnya agar dapat meningkatkan penjualannya. Dengan kata lain kebijakan pendanaan melalui hutang juga semakin tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang [12]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang [13].

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar berarti perusahaan lebih mempunyai arus kas yang stabil, risiko kebangkrutan yang lebih rendah, dan mempunyai akses yang mudah untuk melakukan kredit. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan hutang juga semakin besar, hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk menunjang operasional perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang [10]. Sedangkan penelitian lain menyatakan ukuran perusahaan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang [11].

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) merupakan aspek yang menunjukkan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara lancar dan tepat waktu [5]. Bila perusahaan memiliki likuiditas tinggi, perusahaan tersebut lebih mudah memperoleh hutang. Dengan kata lain tingginya likuiditas perusahaan, akan meningkatkan kepercayaan kreditur, karena banyaknya aset lancar yang tersedia dapat memenuhi kewajiban lancar yang segera jatuh tempo [5]. Sehingga perusahaan yang semakin tinggi likuiditas, maka semakin tinggi kebijakan hutang yang digunakan oleh perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang [13]. Sedangkan penelitian lain menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan negatif [14].

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun [15]. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi pihak investor institusional dapat mengawasi perilaku manajer dengan baik [15]. Pengawasan oleh pihak eksternal membuat

manajer berhati-hati dalam menggunakan hutang, karena untuk menghindari adanya resiko kebangkrutan yang akan berdampak pada pemegang saham dapat menjual saham institusional yang dimilikinya. Maka semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin rendah kebijakan hutang. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang [11]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang [16].

Berdasarkan fenomena dan penjelasan-penjelasan yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Utama Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016”.

### 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah Profitabilitas, Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

### 1.3. Ruang Lingkup

Agar penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan, maka ruang lingkup penelitian ini adalah:

- a. Variabel dependen : Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
- b. Variabel independen :
  1. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA)
  2. Arus Kas Bebas
  3. Pertumbuhan Penjualan
  4. Ukuran Perusahaan
  5. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
  6. Kepemilikan Institusional.
- c. Objek penelitian ini adalah perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia.

d. Periode penelitian ini yaitu tahun 2013 - 2016.

#### 1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang sesuai dengan rumusan masalah penelitian ini adalah Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

#### 1.5. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan manfaat terhadap:

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor, agar dapat memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan melalui kebijakan hutang.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan agar bermanfaat bagi perusahaan terutama pihak manajemen untuk mempertimbangkan setiap kebijakan pendanaan baik internal maupun eksternal. Sehingga manajemen perusahaan bila memutuskan pendanaan eksternal, manajemen harus mengelola dengan baik agar menghasilkan dampak positif bagi perusahaan untuk mengoperasikan kegiatan operasional manajemen guna meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian tentang kebijakan hutang.

#### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek

Indonesia” [10].

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah :

a. Dari Segi Variabel Independen

Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)*, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan dua variabel yaitu:

1. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan [6]. Alasan peneliti menambahkan variabel likuiditas yaitu dengan likuiditas tinggi akan meningkatkan kepercayaan kreditur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban [6]. Sehingga perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan lebih mudah memperoleh hutang. Maka semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin tinggi juga kebijakan hutang yang digunakan perusahaan.

2. Kepemilikan Institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional. Alasan peneliti menambahkan variabel kepemilikan institusional yaitu dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi oleh pihak investor institusional dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer [15]. Sehingga manajemen perusahaan semakin berhati-hati dalam memutuskan setiap keputusan pendanaan melalui hutang. Dengan demikian semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin rendah kebijakan hutang.

b. Dari Segi Periode Penelitian

Pada penelitian sebelumnya melakukan penelitian selama periode 2011-2014. Sedangkan penelitian ini dilakukan pada periode 2013-2016.

c. Dari Segi Objek Penelitian

Pada penelitian sebelumnya menggunakan objek Perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan Sektor Utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.