

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Setiap pendirian perusahaan memiliki suatu tujuan. Tujuan utama perusahaan adalah memperoleh laba sebesar-besarnya atau keuntungan yang maksimal. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Saat ini kondisi persaingan di pasar modal Indonesia semakin besar, tidak mudah bagi suatu perusahaan untuk bersaing dengan perusahaan lainnya. Untuk mampu bersaing di pasar modal, perusahaan perlu mengembangkan usahanya, dan ini memerlukan kebijakan pendanaan yang tepat. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal dan eksternal. Sumber pendanaan eksternal berasal dari kreditur, pemilik dan pemegang saham. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan perlu melakukan kebijakan hutang.

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal. Kebijakan hutang ini dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Penggunaan hutang dapat meningkatkan risiko perusahaan, karena ketika perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya maka akan terancam likuiditasnya, sehingga manajemen harus mampu mengambil keputusan yang sesuai dan tepat untuk meminimalisir risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Kebijakan hutang merupakan suatu tanggung jawab bagi manajer yang harus mempertimbangkan kepentingan-kepentingan pemilik modal.

Berikut ini disajikan tabel mengenai beberapa perusahaan di Indonesia yang mengalami kepailitan akibat memiliki hutang yang besar:

**Tabel 1.1 Perusahaan yang pailit akibat memiliki hutang yang besar**

No	Nama Perusahaan	Kasus
1	PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk.	Memiliki hutang terhadap beberapa perbankan yang jumlahnya mencapai Rp870,17 miliar. Hutang terbanyak dilakukan kepada PT Bank Mandiri Tbk sebesar Rp414,26 miliar. Akibat dari hutang yang terlalu besar dan ketidakmampuannya untuk melunasi hutang tersebut, maka perusahaan ini telah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat di bulan November 2017 [1].

**Tabel 1.1 Sambungan**

No	Nama Perusahaan	Kasus
2	PT Tunggal Yudi Sawmill Polywood Tbk.	PT Tunggal Yudi Sawmill Polywood memiliki hutang kepada delapan kreditur dengan total Rp140 miliar. Akibat dari hutang yang terlalu besar dan ketidakmampuannya untuk melunasi hutangnya, PT Tunggal Yudi Sawmill Polywood dipailitkan oleh Pengadilan Niaga Surabaya pada 25 Januari 2016 [2].
3	PT Nyonya Meneer	PT Nyonya Meneer memiliki hutang dari 85 kreditur dengan nilai mencapai Rp252 miliar. Karena ketidakmampuannya melunasi hutang tersebut, PT Nyonya Meneer dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Semarang Pada 3 Agustus 2017 [3].
4	PT Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk.	Perusahaan yang dulu bernama PT Cipaganti Citra Graha memiliki total hutang berjumlah Rp245 miliar. Perkara pailitnya perusahaan ini bermula dari status PKPU Cipaganti sejak 31 Oktober 2016. Karena ketidakmampuannya untuk membayar hutang, PT Cipaganti dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 27 April 2017 [4].

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat beberapa perusahaan yang pailit akibat melakukan kebijakan pendanaan melalui hutang yang besar. Perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai biaya operasional perusahaan, karena ketidakmampuannya dalam membayar hutang perusahaan-perusahaan tersebut dinyatakan pailit. Hal tersebut terjadi karena tidak tepatnya kebijakan hutang yang dibuat oleh perusahaan. Fenomena inilah yang melatarbelakangi peneliti untuk melakukan penelitian tentang kebijakan hutang.

Kebijakan hutang yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Jika rasionya meningkat, ini artinya perusahaan dibiayai oleh kreditur (pemberi hutang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri yang mungkin merupakan *trend* yang cukup berbahaya. Pemberi pinjaman dan investor biasanya memilih *debt to equity ratio* yang rendah karena kepentingan mereka lebih terlindungi jika terjadi penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* atau rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi mungkin tidak dapat menarik tambahan modal dengan pinjaman dari pihak lain. Adapun beberapa faktor

yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang, yaitu kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan arus kas bebas (*free cash flow*).

Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi, dimana institusi tersebut dapat mempunyai saham mayoritas karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham perorangan. Kepemilikan institusional yang tinggi mengakibatkan pengawasan terhadap kinerja perusahaan baik sehingga para pembuat kebijakan hutang dalam perusahaan lebih hati-hati. Hal ini dilakukan karena pemegang saham institusi takut akan risiko gagal bayar hingga risiko kebangkrutan, apabila perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang [5]. Hasil penelitian lain menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang [6].

Faktor kedua yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang yaitu profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi rasio profitabilitas, mencerminkan laba yang dihasilkan perusahaan semakin besar, sehingga tingkat pengembalian investasi bagi kreditur akan semakin tinggi. Hal ini akan menarik perhatian kreditur untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih mudah memperoleh tambahan modal dari hutang. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang [5]. Hasil penelitian lain menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang [7].

Faktor ketiga yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan besarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan, sumber daya tersebut diukur dari total keseluruhan aset. Semakin besar ukuran perusahaan, kebutuhan dana akan semakin besar. Ukuran perusahaan yang besar dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menarik kreditur menginvestasikan dananya karena perusahaan dapat menggunakan jaminan aset untuk memperoleh pendanaan yang berasal dari hutang. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang [6].

Hasil penelitian lain menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang [5].

Faktor keempat yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan potensi kerugian maupun kebangkrutan akibat ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva perusahaan di masa mendatang. Semakin besar risiko bisnis perusahaan maka perusahaan akan mengurangi pendanaan dari hutang. Hal tersebut karena semakin banyak menggunakan hutang akan semakin besar peluang kebangkrutan. Selain itu, kreditur juga tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang [8]. Hasil penelitian lain menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang [9].

Faktor kelima yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang yaitu arus kas bebas (*free cash flow*). Arus kas bebas adalah arus kas bersih yang tersedia hanya untuk dibagikan kepada kreditur atau pemegang saham. Semakin meningkatnya arus kas bebas akan menyebabkan berkurangnya hutang yang dibutuhkan perusahaan. Hal ini membuat perusahaan akan mengurangi tingkat hutang perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang [10]. Hasil penelitian lain menyatakan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang [5].

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti akan melakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dengan judul penelitian “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017”

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Arus Kas Bebas berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap



Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 ?”

### 1.3. Ruang Lingkup

Ruang lingkup dalam penelitian ini yaitu :

1. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).
2. Variabel Independen yang digunakan yaitu:
  - a. Kepemilikan Institusional
  - b. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS)
  - c. Ukuran Perusahaan
  - d. Risiko Bisnis
  - e. Arus Kas Bebas
3. Objek penelitian yang diambil adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Periode pengamatan penelitian adalah periode 2015-2017.

### 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Hutang secara simultan maupun parsial pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.

### 1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu :

1. Bagi manajemen

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dan masukan dalam melakukan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kebijakan pendanaan

yang akan dilakukan perusahaan, supaya dapat dilakukan dengan optimal sehingga tidak merugikan perusahaan.

2. Bagi investor

Dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam memberikan pendanaan bagi perusahaan dengan melihat kinerja perusahaan melalui kebijakan hutang.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan dan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya terutama yang berkaitan dengan kebijakan hutang.

### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Di Indonesia” [6]. Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan peneliti terdahulu adalah sebagai berikut :

a. Variable independen.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, sedangkan variabel independen yang ditambahkan dalam penelitian ini adalah Risiko Bisnis dan Arus Kas Bebas. Adapun alasan penambahan variabel adalah sebagai berikut :

1. Risiko Bisnis

Manajemen menilai bahwa besar resiko bisnis dari proyeksi aktiva dapat dikembalikan dengan pendapatan yang tinggi dimasa mendatang dan menurunkan probabilitas kebangkrutan [11]. Oleh karena itu perusahaan dengan resiko bisnis tinggi akan cenderung mengurangi pendanaan dari hutang untuk menghindari besarnya resiko bisnis yang akan dihadapi perusahaan.

2. Arus Kas Bebas

Perusahaan dengan arus kas bebas berlebih akan memiliki kinerja lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain [12]. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi akan cenderung mengurangi pendanaan dari kreditur.

b. Periode Pengamatan.

Periode yang digunakan dalam penelitian terdahulu yaitu tahun 2012. Sedangkan periode penelitian dalam penelitian ini yaitu antara tahun 2015-2017.

