

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Hutang adalah sebuah mekanisme yang digunakan untuk mengurangi ataupun juga mengontrol konflik keagenan. Menurut Jensen dalam Susilawati, dkk (2012) berpendapat, dengan berhutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas bunga dan *principal*. Dalam pendanaan perusahaan, kebijakan hutang merupakan kebijakan yang bersumber dari eksternal dan beberapa perusahaan menganggap dengan menggunakan hutang akan lebih aman daripada menerbitkan saham baru.

Pendanaan dapat diputuskan dengan berbagai cara. Manajer perusahaan sering kali menggunakan kebijakan hutang. Hal ini dilakukan oleh manajer untuk menambah dana dan memenuhi kebutuhan operasional bagi perusahaan. Kebijakan hutang dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer (Murtiningtyas, 2012).

Dalam dinamika keseimbangan, bila proporsi hutang semakin tinggi maka semakin tinggi pula nilai dari perusahaan. Tentu hal ini berkaitan dengan keuntungan dari pengurangan pajak dikarenakan adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Nilai perusahaan akan mencapai keemasannya, bila perusahaan semakin tinggi menggunakan hutang disebut juga dengan *corner optimum hutang decision* (Mutamimah, 2003).

Kebijakan hutang dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cashflow*, profitabilitas.

Kebijakan hutang dapat dilakukan dengan berbagai cara yang sering kali dilakukan manajer untuk menambahkan sejumlah dana ke perusahaan dan disamping itu, untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Seperti yang kita ketahui, kebijakan hutang dapat meminimalisir konflik keagenan yang kadang kala terjadi diantara pemegang saham dan manajer. Kepemilikan manajerial atau disebut juga (*managerial ownership*) merupakan tingkat kepemilikan saham dari pihak manajemen yang secara proaktif ikut mengambil keputusan, salah satunya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial bisa diukur dengan proporsi saham perusahaan pada akhir tahun dan dalam bentuknya dinyatakan dalam presentase. Apabila proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan semakin besar, maka manajemen berusaha dengan maksimal demi kepentingan pemegang saham yaitu mereka sendiri. Manajerial perusahaan memiliki sekuritas perusahaan yang dapat menyamakan kepentingan manajerial dengan pihak ekstern. Hal itu akan mengurangi peran utang untuk meminimalisir *agency cost*. Manajerial akan berhati-hati dalam menggunakan utang seiring semakin meningkatnya kepemilikan manajerial dan menghindari perilaku opportunistik karena konsekuensi dari tindakan yang mereka tanggung, sehingga mereka biasanya akan menggunakan utang yang rendah (Susilawati dkk, 2012).

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan saham institutional ownership yang semakin tinggi dapat mengimbangi kebutuhan penggunaan utang. Dalam hal ini institutional ownership dapat berperan menggantikan utang dalam usaha untuk memonitor manajer perusahaan dan mengurangi konflik keagenan perusahaan. Persentase saham yang dimiliki institutional ownership yang semakin besar pada akhirnya usaha monitoring menjadi semakin efektif. Tentunya institusional investor memiliki wewenang lebih jika dibandingkan dengan pemegang saham lain, untuk memperoleh keuntungan yang lebih banyak pada pemilihan proyek yang beresiko tinggi (Susilawati dkk, 2012).

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu *free cash flow*. Menurut Ross et al. dalam Hasan (2014) *free cash flow* adalah kas perusahaan yang dapat disalurkan kepada kreditor atau pemegang saham tidak dipergunakan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap. *Free cash flow* diibaratkan pada perusahaan yang membagikan deviden ke investor untuk meningkatkan nilai perusahaan termasuk strategi menyasati pasar. Bagi perusahaan yang mengeluarkan modal, dengan *free cash flow* akan dipertimbangkan perusahaan mana yang memiliki kemampuan dimasa depan. Apabila terlihat ada *free cash flow* maka pasar akan bereaksi sehingga dapat meningkatkan harapan mereka untuk mendapatkan dividen dimasa depan. *Free cash flow* sangat riskan konflik kepentingan baik antara pemegang saham dan manajer karena adanya perbedaan kepentingan kedua belah pihak. Di satu sisi pemegang saham menginginkan adanya sisa dana yang bisa

dibagikan untuk meningkatkan kesejahteraan. Sedangkan Manajer dana yang ada digunakan berinvestasi pada proyek yang berpotensi untung karena di masa mendatang akan menambah insentif manajer (Hasan, 2014).

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah profitabilitas. Variabel profitabilitas dipilih didasarkan pada efektivitas kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan asset yang dimiliki. Profitabilitas digambarkan dengan kemampuan efektifitas perusahaan dikelola dan hasil bersih dari berbagai kebijakan pengelolaan asset pada perusahaan. Apabila profit perusahaan semakin tinggi maka penggunaan hutang akan kecil yang dapat digunakan untuk pendanaan perusahaan karena perusahaan menggunakan internal equity yang bersumber dari laba yang ditahan. Perusahaan memungkinkan menggunakan hutang apabila kebutuhan dana belum cukup. Profit yang tinggi maka semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan pendanaan perusahaan. Perusahaan menggunakan internal equity dari laba ditahan (Narita, 2012).

Penelitian dilakukan karena permasalahan *research gap* pada tabel:

*Tabel 1.1: Research Gap (Variabel terikat : Kebijakan Hutang)*

<b>Peneliti</b>	<b>Kepemilikan manajerial</b>	<b>Kepemilikan Institusional</b>	<b>Profitabilitas</b>	<b>Free Cashflow</b>
1. Susilawati, dkk (2012)	Tidak signifikan	Tidak signifikan	Signifikan, negatif	Signifikan, positif
2. Hardiningsih dan Rachmawati (2012)	-	-	Signifikan, positif	Tidak signifikan
3. Steven dan Lina (2011)	Tidak signifikan	-	Signifikan, negatif	-
4. Suryani dan Khafid (2015)	-	-	-	Tidak signifikan
5. Indahningrum dan Handayani (2009)	Tidak signifikan	Signifikan, positif	Signifikan, negatif	Signifikan, positif
6. Murtiningtyas (2012)	Tidak signifikan	Tidak signifikan	Signifikan, negatif	-
7. Narita (2012)		Tidak signifikan	Signifikan, negatif	Tidak signifikan

8. Hasan (2014)	Signifikan, negatif	-	-	Signifikan, positif
-----------------	------------------------	---	---	------------------------

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, struktur asset, free cashflow dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang ditemukan adanya *research gap* bisa dikatakan adanya perbedaan hasil penelitian, sehingga penelien ini tertarik untuk meneliti kembali pengaruh x kelima variabel bebas tersebut terhadap kebijakan hutang, dengan judul “PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *FREE CASH FLOW* DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2018-2019”.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasar latar belakang, maka permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019?
2. Kepemilikan institusional apakah berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019?
3. Bagaimana *free cashflow* dan pengaruhnya terhadap kebijakan perusahaan terkait hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019?

4. Bagaimanakah profitabilitas ini berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan terkait hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019 ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh *free cashflow* terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini memberikan manfaat antara lain :

#### **1.4.1. Dari Segi Praktis**

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi yang dapat dijadikan masukan bagi mahasiswa terutama yang terlibat dalam pasar modal dalam menentukan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cashflow* dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4.2. Dari Segi Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai masukan pengetahuan ilmu ekonomi, terutama dalam hal melihat pengaruh antara pengaruh kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial, serta kepemilikan institusional, *free cashflow* dan profitabilitas terhadap kebijaka hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.