BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia saat ini perkembangan perekonomiannya semakin cepat sehingga jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan cukup pesat. Berkembangnya perekonomian dan meningkatnya jumlah perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang mendorong terjadinya kompetisi dalam lingkungan usaha yang cukup sempit antar para pelaku usaha atau perusahaan di sektor itu sendiri agar dapat mempertahankan perusahaan dan pangsa pasar (www.sahamok.com). Perusahaan akan bersaing agar dapat melakukan peningkatan laba perusahaan sehingga mengalami peningkatan nilai suatu perusahaan. Hal tersebut terjadi karena setiap perusahaan selalu membutuhkan ketersediaan dana untuk aktivitas operasional perusahaan dengan ikut terdaftar di Bursa Efek Indonesia perusahaan tersebut juga mendapatkan dana untuk kelangsungan hidup (*going concern*) serta kesempatan berkembang dalam menjalankan suatu perusahaan.

Pada intinya mendirikan sebuah perusahaan tentu memiliki tujuan yang harus dicapai, tujuan sebuah perusahaan tersebut terdiri dari tujuan perusahaan jangka panjang dan tujuan perusahaan jangka pendek. Tujuan jangka pendeknya untuk mendapatkan laba secara maksimum dengan memanfaatkan kapasitas yang ada di dalam perusahaan, sementara itu tujuan jangka panjangnya meningkatkan nilai suatu perusahaan dengan menaikkan kemakmuran untuk pemegang saham perusahaan. Pemilik sebuah perusahaan menyerahkan kepercayaannya untuk

mengurus perusahaan kepada para manajer dan manajer berpengaruh dalam pencapaian tujuan atas sebagian prosedur dan kebijakan yang diambil oleh perusahaan, tetapi para manajer perlu memikirkan keinginan pihak atau kelompok yang berpartisipasi dalam kebijakan tersebut. Untuk bersaing dengan perusahaan lain, perusahaan diarahkan atas situasi yang memaksa untuk bertambah inovatif guna mendapat sumber pendanaan yang efisien.

Sumber pendanaan terdiri atas sumber eksternal perusahaan dan sumber internal perusahaan. Di sini sumber pendanaan internal yaitu perolehan dana dari kapabilitas perusahaan untuk mencukupi kebutuhan operasional perusahaannya yang bersumber dari modal atau dana yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri yaitu laba ditahan. Sebaliknya sumber pendanaan eksternal yaitu pendapatan dana perusahaan demi memenuhi keperluan yang berasal dari luar perusahaan yang bersumber dari para investor dan kreditor yaitu hutang. Apabila perusahaan kebanyakan lebih mengambil pendanaan yang berasal dari luar perusahaan, maka salah satunya yaitu hutang karena hutang lebih mudah didapat tanpa harus kehilangan kepemilkan saham dalam perusahaan. Apabila pinjaman hutang bertambah tinggi akan mengakibatkan perusahaan berisiko tinggi karena biaya pinjaman yang tinggi pula. Seorang manajer wajib dapat memastikan skala hutang dengan akurat serta memperdulikan risiko yang ditimbulkan oleh hutang itu sendiri (Suryani, 2015).

Hutang mampu menambah risiko perusahaan dan juga menambah nilai perusahaan. Sebuah perusahaan menggunakan hutang guna meningkatkan nilai perusahaan karena hutang berdampak timbulnya beban bunga yang dapat sebagai

pengurang sebelum pajak dan pajak perusahaan akan berkurang. Sedangkan perusahaan yang meningkatkan hutang dapat membuat perusahaan secara tidak refleks menambah risiko finansial perusahaan. Risiko itu melingkupi ketidaksanggupan perusahaan untuk melunasi kewajiban hutangnya serta kesempatan tidak tercapai tingkat keuntungan yang ditetapkan oleh perusahaan, sehingga dalam penggunaan hutang mesti dijalankan dengan bagus agar tidak mengalami kesulitan keuangan.

Keputusan yang sangat penting dihadapi oleh pihak manajer mengenai kelangsungan hidup suatu perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan salah satunya yaitu bersumber dari hutang, hal tersebut dapat berkaitan pada kebijakan hutang perusahaan. Dimana kebijakan hutang adalah kebijakan yang akan dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan agar mendapatkan sumber biaya atau modal dari pihak ketiga yang dapat digunakan demi mendanai kegiatan operasional pada perusahaan (Trisnawati, dkk, 2017). Dengan adanya kebijakan hutang, manajer wajib bersusah payah untuk menaikkan keuntungan perusahaan agar digunakan untuk membayar pinjaman dana serta biaya bunga secara berkala. Sehingga hal tersebut mengurangi kepentingan manajer perusahaan untuk menggunakan arus kas bebas guna membantu pembiayaan kegiatan perusahaan yang sama sekali tidak memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Berdasarkan informasi yang dilansir pada 20 Maret 2018 (Jakarta, CNBC - Indonesia) Lembaga pemeringkat internasional *Moody's Investor's Service* menurunkan peringkat pada PT Matahari Prima Prima Tbk (MPPA) dari sebelumnya B2 (stabil) menjadi B1 dengan prospek negatif. Penurunan peringkat

tersebut dilakukan melihat kinerja MPPA yang terlihat melemah dari ekspektasi sebelumnya, hal tersebut terlihat dari kenaikan hutang perusahaan hingga pendapatan yang negatif. Penerapkan diskon dengan harga yang agresif untuk meningkatkan pertumbuhan pendapatan dan mengeluarkan biaya guna menutupi kerugian dari diskon itu membuat profitabilitas MPPA turun pada 12-15 bulan ke depan. Kinerja pendapatan yang melemah membuat MPPA mengandalkan hutang untuk membiayai modal kerja dan mengubah strategi dari tahun sebelumnya yaitu ketergantungan hutang terhadap bank untuk membiayai beban usahanya.

Sebelumnya, tahun 2017 MPPA mencatat kerugian senilai Rp 385,6 miliar pada periode yang sama tahun 2016 MPPA mencatatkan laba sebesar Rp 32,5 miliar. Kerugian dialami perusahaan akibat menurunnya penjualan dan pendapatan usaha dari Rp 10,29 triliun di 2016 menjadi Rp 9,6 triliun pada periode yang sama 2017. Beban penjualan dan beban umum juga meningkat di 2017 masing-masing menjadi sebesar Rp 227,3 miliar dan Rp 1,56 triliun.

Dalam laporan keuangan saham MPPA tahun 2014 sebesar Rp 2,978 miliar, tahun 2015 sebesar Rp 3,519 miliar, tahun 2016 sebesar Rp 4,272 miliar, tahun 2017 sebesar Rp 4,253 miliar, dan tahun 2018 sebesar Rp 3,659 miliar (www.idx.co.id). Saham MPPA ini kondisi perekonomian perusahaan dalam keadaan tidak baik karena tidak stabilnya kenaikan atau penurunan hutang di tahun 2014 sampai 2015 mengalami peningkatan sedangkan tahun 2016 sampai 2018 mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan jika saham MPPA dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya selain menggunakan dana internal perusahaan tapi juga menggunakan hutang.

Banyak aspek atau faktor yang bisa mempengaruhi pada keputusan perusahaan untuk melakukan suatu kebijakan hutang dalam perusahaan, namun untuk penelitian ini hanya sekedar melingkupi sebagian faktor saja ialah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, likuiditas, dan *growth opportunity*. Faktor tersebut dapat digunakan untuk memastikan banyaknya dana yang diperlukan oleh perusahaan guna membayar hutang atau kewajibannya dan mencerminkan kapasitas suatu perusahaan untuk mencukupi kebutuhannya.

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang yaitu kepemilikan institusional. Disini kepemilikan institusional yaitu kepemilikan saham suatu perusahaan yang dipunyai oleh lembaga atau institusi. Struktur kepemilikan yang terdapat didalam perusahaan akan berakibat terhadap kebijakan hutang dan dengan terdapat kepemilikan institusional sebagai pihak institusi yang mampu melaksanakan pengawasan lebih baik berhubungan dengan kebijakan yang dilakukan oleh manajer terutama kebijakan hutang. Jika kepemilikan institusionalnya semakin tinggi akan membuat hutang yang digunakan dalam mendanai perusahaan semakin rendah akibat dari adanya pengawasan yang dilaksanakan oleh lembaga atau institusi lain terhadap kinerja suatu perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya oleh Trisnawati, dkk (2017) membuktikan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, tetapi berbanding terbalik dengan penelitian oleh Riyanti dan Lathifah (2016) menjelaskan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial yaitu jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen ialah direktur dan komisaris yang dapat ditakar menggunakan presentase total saham yang dipunyai oleh para manajemen pada perusahaan. Kepemilikan manajerial sebagai pihak manajemen suatu perusahaan yang mampu menuai akibat langsung atas kebijakan hutang yang sudah dilakukan pihak manajemen itu sendiri, sehingga para manajer tentu mewaspadai saat pengambilan sebuah keputusan tentang hutang. Hasil penelitian dilakukan Bonita dan Pohan (2017) menjelaskan jika kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, namun hasil penelitian dilakukan oleh Nafisa, dkk (2016) mengatakan jika kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang yaitu kebijakan dividen. Dimana kebijakan dividen yaitu suatu keputusan pihak manajemen saat memutuskan alokasi laba atau keuntungan yang diterima perusahaan akan didistribusikan pada pemegang saham perusahaan dengan wujud dividen ataupun ditahan dengan wujud laba ditahan guna menambah dana atau modal untuk membiayai investasi di masa depan. Penentuan alokasi laba atau keuntungan menjadi laba ditahan dan dibagikan menjadi dividen adalah aspek penting untuk menentukan kebijakan dividen, yang dapat mempunyai pengaruh atas penggunaan hutang perusahaan. Apabila meningkatkan pelunasan dividen perusahaan harus memiliki cukup dana, jika tidak cukup dana yang ada untuk laba ditahan menjadi semakin kecil yang mengakibatkan manajer condong memakai hutang cukup

banyak untuk memenuhi keperluan dana perusahaan tersebut. Penelitian sebelumnya menemukan hasil tidak konsisten seperti penelitian yang dilakukan Putra dan Ramadhani (2017) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, hasil penelitian yang dilakukan Bahri (2017) menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Dan hasil penelitian oleh Saputro dan Yuliandhari (2015) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang ialah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban finansiilnya dalam melunasi hutang jangka pendeknya segera harus dibayarkan saat jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang lebih besar dapat menunjukkan risiko perusahaan semakin kecil, tingkat likuiditas yang tinggi pada perusahaan menyebabkan kinerja perusahaan dirasa semakin cukup bagus karena perusahaan yang mempunyai tingkat dengan likuiditas yang tinggi mampu membalikkan hutangnya. Dengan itu berguna dalam memberikan keyakinan terhadap kreditur dalam memberikan bantuan dana pada perusahaan tersebut. Penelitian dilakukan oleh Arfina (2017) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, tetapi penelitian dilakukan oleh Purwanti (2017) menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang ialah *growth opportunity* (pertumbuhan perusahaan). *Growth opportunity* merupakan peluang suatu perusahaan guna menjalankan investasi untuk hal yang sangat bermanfaat. Tingkat peluang pertumbuhan sebuah perusahaan adalah takaran sepanjang mana

suatu perusahaan untuk bisa melakukan peningkatan *earning per share* dengan *leverage*. *Growth opportunity* memiliki peranan yang penting menetapkan ukuran dalam menggunakan hutang untuk pembiayaan suatu perusahaan dan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami perluasan atau perlebaran usaha sehingga membutuhkan dana yang cukup besar. Hutang banyak digemari oleh suatu perusahaan karena semakin tinggi *growth opportunity* akan semakin tinggi perusahaan untuk menggunakan hutang. Hasil dari penelitian Irawan, dkk (2016) menegaskan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, tetapi hasil penelitian Natalia dan Nurvita (2017) menegaskan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Maksud dilakukannya penelitian ini hendak menyelidiki kembali faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena penelitian sebelumnya membuktikan perbedaan hasil penelitian. Penelitian ini yaitu replikasi dari penelitian Nurwani dan Christiana (2018) yang meneliti mengenai pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang. Adapun perbedaan terdapat dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dilakukan oleh Nurwani dan Christiana (2018) yaitu pertama, variabel penelitian sehingga peneliti menambah variabel independen likuiditas karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan *growth opportunity* karena perusahaan yang bertumbuh membutuhkan dana yang akan mempengaruhi kebijakan hutang. Kedua, periode yang sebelumnya periode 2013-2016, pada penelitian ini periode 2014-2018 agar mendapatkan hasil

penelitian yang lebih mencerminkan kondisi yang terjadi saat ini. Ketiga, objek penelitian yang sebelumnya perusahaan manufaktur menjadi perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi karena pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Indonesia *growth opportunity* sudah besar serta berkembang pesat sehingga dianggap mampu mempengaruhi kebijakan hutang, kemudian pada perusahaan sektor tersebut memiliki tingkat likuiditas yang berbeda-beda pada setiap perusahaan sehingga membutuhkan adanya generalisasi atau kesimpulan hasil penelitian terbaru yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan ulasan di atas, peneliti menarik kesimpulan untuk melakukan penelitian terhadap kebijakan hutang tentang **"PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, LIKUIDITAS, DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018)".**

1.2 Ruang Lingkup

Dalam menyederhanakan ulasan pada maksud dan isi penelitian, maka penulis menetapkan ruang lingkup sebagai berikut :

1) Objek penelitian ialah perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia.
2) Tahun penelitian lima tahun ialah dari tahun 2014-2018.
3) Variabel dependen ialah kebijakan hutang.

4) Variabel independen ialah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, likuiditas, dan *growth opportunity*.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini :

1) Apakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2) Apakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
3) Apakah pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
4) Apakah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
5) Apakah pengaruh *growth opportunity* terhadap kebijakan hutang pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

Menurut latar belakang dan rumusan masalah yang diutarakan di atas, sehingga tujuan dari peneliti ini sebagai berikut :

1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap kebijakan hutang pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.5 Kegunaan Penelitian

Dalam penelitian ini dimohon bisa membagikan kegunaan untuk beberapa pihak diantaranya :

1) Manfaat teoritis

   Menurut teoritis agar hasil penelitian ini mampu menjadi acuan dalam memperkaya pengetahuan serta bahan rujukan atau bahan perbandingan bagi penelitian berikutnya yang berkenaan dengan kebijakan hutang untuk

memperoleh informasi yang dibutuhkan. Dengan dilakukan penelitian ini, maka diharapkan akan memperoleh manfaat.

2) Manfaat praktisi

Menurut praktisi penelitian ini dapat membagikan keuntungan kepada beberapa pihak antara lain:

a. Bagi Pembaca

Penelitian ini digunakan sebagai penambah wawasan ilmu bagi pembaca, tentunya dalam kebijakan hutang untuk pengambilan keputusan suatu perusahaan .

b. Bagi Peneliti

Penelitian ini juga diharapkan berguna sebagai bahan referensi dalam penelitian dan sebagai bahan pembanding untuk menambah ilmu pengetahuan bagi penelitian selanjutnya tentang topik yang sama.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi masukan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan di bidang keuangan, khususnya dalam pendanaan secara eksternal.

d. Bagi kreditur, investor dan pihak lainnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan dalam melakukan suatu analisis rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

UNIVERSITAS MURIA KUDUS