

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan berjalannya waktu dan perkembangan perekonomian dunia serta kemajuan ilmu teknologi maka suatu bangsa harus terus bisa bersaing dengan global, perlu dilakukannya suatu perubahan ke arah yang lebih baik. Salah satu indikator kemajuan suatu bangsa dapat kita lihat dari pembangunan di berbagai sektor. Oleh karena itu keberadaan lembaga keuangan dalam pembiayaan pembangunan sangat dibutuhkan. Lembaga keuangan yang terlibat dalam suatu pembiayaan pembangunan ekonomi dibagi menjadi dua, yaitu lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan non bank (LKNB). Indonesia memerlukan sumber daya dalam negeri jangka panjang yang dapat dikerahkan oleh LKNB, yang kelak dapat digunakan untuk membiayai investasi produktif, termasuk antara lain infrastruktur. Ini menyediakan jendela peluang untuk reformasi yang sangat diperlukan.

Pembiayaan merupakan elemen penting dalam sebuah perusahaan. Perusahaan menyerahkan pengelolaan kepada manajer. Pengelolaan *asset* yang telah dipercayakan kepada manajer perusahaan diharapkan bisa memperoleh nilai tambah. Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan dan prospek yang bagus oleh

investor. Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan.

Menurut (Suryani, 2015), kebijakan dengan menggunakan dana dari luar perusahaan yang disebut dengan kebijakan hutang merupakan tanggung jawab penting manajer. Manajer harus mempertimbangkan kepentingan-kepentingan pihak lain yang terlibat dalam kebijakan yang diambil. Manajemen seharusnya bertindak berdasarkan kepentingan pemilik modal. Dalam hal ini mengenai tanggung jawab manajemen terhadap pengelolaan pendanaan yang diserahkan padanya.

Dengan menggunakan dana yang berasal dari hutang, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan penghematan pajak atas laba perusahaan. Namun dalam menetapkan kebijakan hutang, manajer harus lebih berhati-hati dan mempertimbangkan keuntungan serta kerugiannya karena kegagalan perusahaan dalam melunasi hutang dapat mengancam likuiditas perusahaan. Selain pendanaan dari hutang, alternatif pendanaan lain yang dapat digunakan adalah peningkatan struktur kepemilikan, baik kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional.

Kepemilikan manajerial memungkinkan manajer juga ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer kemudian akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menikmati sebagian keuntungan yang menjadi bagiannya (Anindyaputri, 2017). Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan.

Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Susilawati, 2010).

Menurut penelitian dari Nengsi (2013) dan Anindyaputri (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Meningkatnya presentase kepemilikan dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial maka tingkat hutang yang digunakan perusahaan akan semakin rendah. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Larasati (2011), Setiana & Sibagariang (2013), Daud dkk (2015), dan Oetari dkk (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan hutang perusahaan.

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengawasan manajer. Pengawasan tersebut akan mengharuskan manajer untuk menjalankan perusahaan dengan mengarahkan pada tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Anindyaputri, 2017). Pihak institusional akan mengawasi kinerja manajer sehingga akan mengurangi perilaku oportunistik manajer dalam mengelola hutang. Semakin besar persentase saham yang dimiliki pihak institusional akan menyebabkan usaha monitoring juga akan semakin efektif. Manajer akan merasa lebih diawasi dan lebih berhati-

hati dalam pengambilan keputusan pendanaan sehingga menggunakan tingkat hutang yang rendah (Gusti, 2013).

Menurut penelitian menurut Anindyaputri (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institutional memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Tingginya kepemilikan institusional dalam perusahaan mendorong investor institusional untuk melakukan pengawasan terhadap kerja manajer sehingga tingkat penggunaan hutang akan berangsur menurun. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Nengsi (2013). Berbeda dengan penelitian dari Oetari dkk (2017) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Faktor yang mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang lainnya yaitu kebijakan deviden dengan arti tingkat pembagian deviden yang tinggi atau rendah mempengaruhi perusahaan untuk menggunakan hutang untuk membiayai operasional perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham, yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan (Larasati, 2011). Manajemen memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi dimasa depan yang menjanjikan bagi nilai perusahaan (Yulianto, 2010).

Menurut penelitian dari Larasati (2011) dan Nengsi (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan

hutang perusahaan. Temuan ini menunjukkan pembayaran dividen muncul sebagai pengganti hutang di dalam struktur modal perusahaan. Sedangkan penelitian menurut Anindyaputri (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Free cash flow dari suatu perusahaan juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan kebijakan hutang. *Free cash flow* atau aliran kas bebas adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk operasi dan investasi. Arus kas ini merefleksikan tingkat pengembalian bagi penanam modal, baik itu dalam bentuk hutang atau ekuitas. *Free cash flow* dapat digunakan untuk membayar hutang, pembelian kembali saham, pembayaran dividen atau disimpan untuk kesempatan pertumbuhan perusahaan masa mendatang (Setiana & Sibagariang, 2013).

Menurut penelitian Junaidi (2013) bahwa *free cash flow* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan perusahaan demi mengurangi risiko kebangkrutan yang diakibatkan oleh hutang, perusahaan akan berusaha menguranginya dengan mengalokasikan *free cash flow* untuk membayar hutang. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *free cash flow* perusahaan maka semakin rendah tingkat hutangnya. Berbeda dengan penelitian Suryani (2015) yang menyatakan bahwa *free cash flow* terbukti tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan artinya

setiap kenaikan *free cash flow* tidak diikuti dengan kebijakan hutang perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya yang masih belum konsisten dan masih terbatasnya penelitian di bidang jasa keuangan non bank memotivasi peneliti untuk meneliti kembali mengenai kebijakan hutang perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang yang diungkapkan sebelumnya, sehingga penelitian ini diberi judul : **“Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Keuangan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”**.

1.2. Ruang Lingkup (Batasan Masalah)

Penelitian ini memiliki batasan ruang lingkup penelitian, agar nantinya dalam pelaksanaan tidak membahas hal lain yang tidak diperlukan dalam penelitian ini, adapun batasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini bersifat kuantitatif.
2. Variabel yang akan dibahas dalam penelitian ini meliputi 4 variabel independen, yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan *Free Cash Flow*, serta variabel dependen yaitu Kebijakan Hutang.
3. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Jasa Keuangan Non Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

1.3. Rumusan Masalah

Perlu adanya perumusan masalah secara sistematis yang diwujudkan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan *free cash flow* berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan hutang?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dilakukan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang.

5. Untuk mengetahui dan menganalisis kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan *free cash flow* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk memberikan kegunaan atau manfaat bagi semua pihak yang berkaitan dengan penelitian ini :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengalaman juga wawasan bagi penulis tentang pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan jasa keuangan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat dijadikan bekal untuk terjun kemasyarakat.

2. Bagi Akademisi

Sebagai wawasan pengetahuan serta dapat dijadikan untuk bahan referensi bagi penelitian selanjutnya dengan pokok pembahasan yang sama terkait dengan kebijakan hutang perusahaan.

3. Bagi Praktisi

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi manajer dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan yang tepat serta dapat memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai hutang.