

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pendanaan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan baik yang bersifat operasional maupun non operasional. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Salah satu pemenuhan kebutuhan dana untuk kelangsungan hidup perusahaan dari luar yaitu berupa 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. Hutang mempunyai pengaruh penting bagi perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan ekspansi, hutang juga dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan.

Perusahaan yang menjalankan bisnis pasti memiliki berbagai kendala dalam menjalankan usahanya. Dalam menjalankan kegiatan usahanya perusahaan bertujuan untuk menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin dan berusaha menekan angka kerugian yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaannya dan peningkatan. Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik utang lancar maupun utang jangka panjang (Indahningrum dan Handayani, 2009). Definisi lain kebijakan utang adalah total utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasionalnya (Yeniatie dan Destriana, 2010). Jadi kebijakan utang merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaannya yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Salah satu perusahaan yang terlilit hutang yaitu perusahaan tambang PT Mewah Perusahaan, dimana perusahaan tersebut terlilit utang hingga Rp 465,23 miliar kepada para krediturnya. Menumpuknya utang tersebut bermula dari kebakaran pabrik yang menghancurkan mesin tambang untuk memproduksi Polyvinyl Chloride (PVC). Debitur telah mengasuransikan pabrik dan mesinya

senilai Rp164 miliar kepada PT Mandiri Axa General Insurance. Dalam perjanjian asuransi, klaim asuransi yang didapat debitur sebesar Rp 38 miliar. Dalam proposal perdamaian, debitur menuliskan akan menggunakan uang klaim Rp 9 miliar untuk beroperasi kembali. Sisanya atau sekitar Rp 29 miliar digunakan untuk pembayaran awal ke kreditur.

Berdasarkan berkas proposal perdamaian yang diterima Kontan.co.id, Minggu (22/10), Royal membagi pembayaran utang menjadi dua berdasarkan klasifikasi kreditur. Pertama, bagi tagihan kepada Bank Milik Negara, ICBC, dan CTBC Indonesia yang keseluruhan utangnya mencapai US\$ 187 juta akan diselesaikan dengan tenor 15 tahun. Royal juga memberlakukan masa tenang pembayaran pokok alias *grace periode* lima tahun. Sementara untuk pembayaran bunga akan dibayarkan 0,1% per tahun pada 12 bulan pertama dan naik 1% hingga 3% per tahun setelahnya. Kedua, pembayaran utang yang berjumlah US\$ 212 juta dari kreditur selain Bank Milik Negara dan ICBC Indonesia akan dibagi lagi menjadi dua skema. Skema pertama, bagi utang berjumlah US\$ 25 juta akan diselesaikan secara serupa dengan sebelumnya yakni pembayarannya selama tenor 15 tahun dan *grace periode* lima tahun. Lalu skema kedua, dengan total utang sisanya US\$ 187 juta, Royal menawarkan untuk dikonversi menjadi saham. "Jenisnya adalah saham preferen yang tidak memiliki hak suara dan maksimal sebesar 30% kepemilikan," tulis manajemen Royal Perusahaan es dalam proposal. Tak hanya dari sisi pembayaran, Royal juga berencana menunjuk Chief Restructuring Officer (CRO) pasca restrukturisasi (PKPU). CRO tersebut bertugas, memperbarui catatan keuangan dan akuntansi serta mengatur likuidasi dan mengimplementasikan pedoman manajemen kas dan mengatur transaksi pembayaran dan penerimaan. CRO juga melakukan pengawasan atas cash waterfall dan menyiapkan laporan keuangan dan operasional bulanan kepada kreditur. Pasca PKPU juga, perusahaan ini akan menyediakan anggaran selama setahun yang akan termuat dalam rencana perdamaian dan anggaran selama setahun kedepan tidak lebih dari 15 sebelum tahun penganggaran yang dimaksud dimulai.

Permasalahan keuangan yang dialami BPJS Kesehatan menimbulkan efek berganda. Akibat defisit keuangan, BPJS Kesehatan harus menanggung utang kepada pihak rumah sakit. Nila Moeloek, Menteri Kesehatan mengatakan, untuk rumah sakit badan layanan umum pemerintah, utang BPJS Kesehatan mencapai Rp 1 triliun. Utang tersebut, tercatat sampai dengan Oktober 2017 kemarin. "Kasihan, rumah sakit juga teriak kepada kami," katanya Senin (4/12). Nila menambahkan permasalahan tidak berhenti di situ. Utang tersebut memicu masalah lain. Karena kondisi keuangan yang kering, rumah sakit juga harus berutang kepada perusahaan farmasi. Nila berharap, Kementerian Keuangan segera mencari solusi untuk mengatasi masalah tersebut. Kondisi keuangan BPJS Kesehatan sakit. Untuk semester I 2017 kemarin, defisit keuangan BPJS Kesehatan capai Rp 5,6 triliun.

Dari beberapa kasus di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pentingnya kebijakan hutang dalam suatu perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dapat dipengaruhi beberapa faktor, salah satunya adanya kebijakan deviden. Kebijakan perusahaan dalam membagi deviden kepada pemegang saham juga berpengaruh pada pendanaan operasi perusahaan berikutnya, sehingga kebijakan yang diambil apakah meningkatkan modal sendiri apa dengan memperbanyak hutang ini jadi keputusan penting perusahaan dalam menentukan besarnya hutang perusahaan. Menurut Handono Mardiyanto (2009:277), kebijakan dividen mencakup penentuan penggunaan laba bersih (1) untuk mendanai investasi dalam bentuk laba ditahan, (2) imbalan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Beberapa penelitian terdahulu telah banyak dilakukan mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Purwasi dkk. (2014), Murtiningtyas (2012) dan Anggraini (2015), menyatakan bahwa Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan hasil penelitian Ratnaningsih (2016), Sheisarvian dkk. (2015) dan Yuniarti (2013) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Selain deviden faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang yaitu kepemilikan manajerial.

Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan (Inama, 2011). Menurut Gideon (2005) dalam Indahningrum dan Handayani (2009), kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Sekuritas perusahaan dapat menyamakan kepentingan *insider* dengan pihak extern dan akan mengurangi peranan hutang sebagai mekanisme untuk meminumkan *agency cost*. Semakin meningkat kepemilikan oleh *insider*, akan menyebabkan *insider* semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku *opportunistic*.

Penelitian Purwasih (2016) dan Murtiningtyas (2012) hasilnya menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan hasil penelitian Ratnaningsih (2016), Andriyono (2016), Sheisarvian dkk. (2015), Anggraini (2015) dan Yuniarti (2013) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Selain deviden dan kepemilikan manajerial yang sekiranya berpengaruh pada kebijakan hutang adalah kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun berupa kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Kepemilikan institusional dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepemilikan pemegang saham lainnya, manajer, ataupun *debtholders*. Kepemimpinan institusional memiliki pengawasan yang lebih kuat dibanding pemegang saham lainnya.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Ratnaningsih (2016), Anggraini (2015), Purwasih dkk. (2014), Mardiyanti dkk. (2014) dan Murtiningtyas (2012) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan hasil penelitian Andriyono (2016) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama satu periode untuk membiayai aktivitas operasional. Menurut Rambe (2013:88) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan perusahaan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan jumlah cabang. Perhatian ditekankan pada profitabilitas, karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan (Syamsuddin, 2007 : 95). Penelitian Yuniarti (2013) menyatakan bahwa Profitabilitas pengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan hasil penelitian Andriyono (2016), Sheisarvian dkk. (2015), Purwasih dkk. (2014), Mardiyati dkk. (2014) dan Murtiningtyas (2012) menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Satu lagi faktor yang mampu mempengaruhi kebijakan hutang adalah resiko bisnis.

Risiko bisnis juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan. Risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya (Salvatore, 2005). Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah. Risiko bisnis ini berkaitan dengan ketidakpastian dalam pendapatan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasinya, akan menghindari untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam mendanai aktivitasnya. Hal ini karena perusahaan tidak akan meningkatkan risiko yang berkaitan dengan kesulitan dalam pengembalian hutangnya (Mamduh, 2004).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati dkk. (2014) dan Murtiningtyas (2012) menyatakan bahwa Risiko Bisnis pengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan peneliti Pratama (2015), dan Bonita (2017) menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan fenome hutang perusahaan tambang dan gap reseace atau perbedaan hasil penelitian sebelumnya di atas maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian Yudiawati dan Indriani (2016) serta Haq, Arfan dan Siwar (2013) dengan periode waktu yang berbeda.

B. Batasan Masalah

Penelitian ini menggunakan batasan-batasan agar tidak terjadi pelebaran masalah dan memfokuskan pada pokok masalah, sesudah diteliti batasan-batasan masalah tersebut adalah:

1. Perusahaan Tambang Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia dibatasi pada periode 2016-2020.
2. Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang dibatasi hanya pada dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, risiko bisnis

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dan menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis dan menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis dan menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis dan menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis dan menguji pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

E. Manfaat Penelitian

1. Secara Teoritis

Mengembangkan dan memperkuat pengetahuan dalam bidang ilmu manajemen keuangan khususnya di bidang struktur modal (utang)

2. Secara Praktis

- a. Emiten / perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pada setiap pengambilan keputusan dalam memilih sumber modal yang

dijadikan sebagai acuan untuk memecahkan permasalahan pada kebijakan hutang.

b. Investor

Dengan penelitian ini memiliki pengalaman yang lebih untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investor untuk pihak bersakutan dalam bidang kebijakan hutang.