

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Persaingan dunia bisnis yang berkembang pesat dari tahun ke tahun, memaksa perusahaan harus memiliki dan mempertahankan target yang sudah direncanakan. Selain itu perusahaan juga harus lebih kreatif lagi dalam menentukan dan mengembangkan produknya, serta menentukan sumber pendanaan yang seefektif mungkin dengan tujuan agar mendapatkan keuntungan.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengelola bahan mentah atau bahan baku menjadi barang yang siap dikonsumsi oleh konsumen. Menurut situs resmi kemenperin (www.kemenperin.go.id), industri manufaktur merupakan salah satu sektor industri di Indonesia yang paling diminati oleh investor asing seiring pulihnya perdagangan internasional. Salah satu perusahaan manufaktur yang saat ini berkembang pesat yaitu perusahaan manufaktur sub sektor farmasi. Kementerian Perindustrian mencatat, industri farmasi berkontribusi sebesar Rp54,4 triliun terhadap PDB (produksi dalam bruto) nasional dan mampu menyerap tenaga kerja lebih dari 40 ribu orang. Bahkan, dalam kelompok industri kimia, farmasi dan obat tradisional, sektor ini mengalami pertumbuhan cukup tinggi mencapai 7,38 persen pada kuartal II tahun 2017 atau setelah perolehan industri logam (<https://www.surya.com>). Oleh karena itu industri farmasi membutuhkan sumberdana yang seefektif mungkin untuk mendanai kegiatan operasinya.

Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari internal dan eksternal perusahaan. Dana internal dapat dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri seperti laba ditahan (Retained Earnings) dan penyusutan (Depreciation) sedangkan dana eksternal merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari hutang pada kreditur maupun investasi dari investor. Kebijakan hutang merupakan keputusan manajemen perusahaan untuk menentukan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang juga berfungsi sebagai monitoring terhadap tindakan yang dilakukan oleh manajer dalam pengelolaan perusahaan. Setiap sumber pendanaan mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda-beda, seperti hutang yang lebih beresiko mengancam likuiditas perusahaan. Oleh karena itu seorang manajer harus lebih teliti dalam menentukan sumber pendanaan. Perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan eksternal sebagai alternatif terakhir, oleh karena itu kebijakan hutang harus dikelola dengan tepat agar menjadi sumber pendanaan yang memberikan dampak positif bagi kegiatan operasional perusahaan.

Penggunaan hutang juga dapat dijadikan sebagai salah satu alat untuk mengatasi konflik keagenan, Konflik keagenan sendiri merupakan konflik yang timbul antara manajemen dan pemegang saham perusahaan akibat kecenderungan individu mementingkan tujuan pribadinya dari pada tujuan perusahaan. Dari adanya konflik keagenan tidak berarti bahwa manajemen dapat mengambil hutang dengan jumlah besar. Jika jumlah hutang perusahaan tinggi maka akan mengakibatkan kesulitan uang (*financial distress*) dan dapat pula menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu manajemen perusahaan harus mampu mengendalikan hutang.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan, akan tetapi dalam penelitian ini hanya meliputi beberapa faktor yaitu kepemilikan manajerial, arus kas bebas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat menentukan besarnya daya yang dibutuhkan untuk membayar kewajiban dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menentukan kebutuhannya yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kebijakan hutang.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial (*insider ownership*) adalah kepemilikan saham dari pihak manajemen sebagai pengelola kegiatan perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan.. Kepemilikan manajerial harus mensejajarkan antara kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Manajer akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena resiko non diversifiabel. Resiko non diversifiable sendiri merupakan resiko yang disebabkan oleh faktor-faktor seperti ekonomi, politik, inflasi dan kejadian-kejadian internasional lainnya yang mana tingkat resiko tersebut tidak dapat dihilangkan. Perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber dana akan terancam likuiditasnya jika tidak mampu melunasi hutangnya. Sehingga pada dasarnya akan mengancam posisi manajer (Masdupi, 2005).

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah arus kas bebas. Arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan selisih perhitungan arus kas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan diakhir periode keuangan. Jansen (1976) menyatakan ketika arus kas bebas tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan hutang untuk kegiatan pendanaan perusahaan. Jika arus kas bebas tinggi hal tersebut akan mengontrol perilaku manajer dalam melakukan investasi dengan menambah hutang, sehingga arus kas bebas tidak akan terbuang sia-sia untuk investasi yang tidak menghasilkan keuntungan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Husnan, 2001:317). Profitabilitas mengelola pendapatan perusahaan yang dapat digunakan untuk pendanaan investasi dan menentukan kebijakan hutang. Kecenderungan perusahaan dalam menggunakan dana internal perusahaan yang terdiri dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi dari pada pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan pecking order theory. Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena penapatan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar operasional perusahaan dengan dana internal.

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang yaitu ukuran (*size*) perusahaan. Ukuran perusahaan adalah keseluruhan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk aset tetap maupun aset lancar. Salah satu cara untuk mengetahui besar kecilnya suatu perusahaan yaitu dilihat dari ukuran aset perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki total aset besar, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan. Tahap kedewasaan menunjukkan bahwa arus kas perusahaan relatif lama, selain itu perusahaan juga relatif stabil, dan mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan dengan total aset yang kecil. Perusahaan besar membutuhkan modal yang besar guna memenuhi kegiatan operasinya. Jika sumber pendanaan internal tidak mampu mencukupi, salah satu alternatif guna memenuhi kebutuhan perusahaan yaitu dengan menggunakan sumber pendanaan eksternal. Oleh karena itu ukuran perusahaan merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman.

Berdasarkan pemikiran pada uraian diatas, maka penulis melakukan penelitian yang berjudul “PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, ARUS KAS BEBAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016”.

1. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah kepemilikan manajerial, arus kas bebas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian diatas penulis tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
5. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, arus kas bebas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapaun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Penulis
Penelitian ini digunakan sebagai latihan penerapan disiplin ilmu yang diperoleh di bangku perkuliahan, serta dapat memberi pengalaman tentang pengaruh kepemilikan manajerial, arus kas bebas (free cash flow), profitabilitas, dan ukuran perusahaan, terhadap kebijakan hutang.
2. Bagi Akademis
Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu kontribusi konseptual bagi pengembang literatur dan penambahan referensi

tentang pengaruh kepemilikan manajerial, arus kas bebas (free cash flow), profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, sehingga dapat dijadikan rujukan dalam penelitian yang sejenis.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan manufaktur khususnya dalam menentukan alternatif pendanaan dan aspek-aspek yang mempengaruhinya.

4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal.