

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi persaingan dalam dunia bisnis yang begitu ketat mengharuskan setiap perusahaan untuk membuat suatu kebijakan strategis agar dapat mendukung kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu dalam mendapatkan laba dari tahun ke tahun serta mensejahterakan para pemilik dan tentunya dapat menjamin keberlangsungan perusahaan kedepannya. Terutama kebijakan dalam pengelolaan keuangan oleh perusahaan, yang mana diharapkan dapat membuat para investor merasa aman dalam berinvestasi dan dapat menarik investor lain untuk menanamkan modalnya

Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, pendanaan eksternal berupa utang lebih diminati oleh pemilik saham. Namun, sebagian manajer tidak menginginkan pendanaan eksternal karena utang memiliki risiko yang tinggi bagi perusahaan. Oleh sebab itu kebijakan utang sering digunakan dalam pengambilan keputusan pendanaan sebagai bentuk monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan **Mardiyati dkk (2018)**.

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang sangat penting yang diambil manajer ketika perusahaan akan melakukan ekspansi. Utang memiliki dua keunggulan penting. Pertama, utang dapat menjadi pengurang pajak. Kedua, kreditor akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya jika bisnis berjalan dengan sangat baik. Namun utang juga memiliki kelemahan. Pertama, semakin tinggi

rasio utang maka perusahaan tersebut semakin berisiko, sehingga semakin tinggi pula biaya dari utang maupun ekuitasnya. Kedua, jika sebuah perusahaan mengalami masa-masa sulit dan laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bunga para pemegang sahamnya harus menutupi kekurangan tersebut. Jika mereka tidak dapat melakukannya, maka akan terjadi kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki aktiva besar cenderung menggunakan hutang dalam proporsi yang cukup besar.

Kebijakan hutang dapat mananggulangi tindakan manajemen yang menggunakan *free cash flow* untuk investasi yang tidak optimal bagi perusahaan. Oleh karena itu pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga saham tersebut. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang tinggi akan mempengaruhi minat calon investor dalam menanamkan modalnya. Jika kenaikan keuntungan peminat akan saham perusahaan tersebut, maka secara tidak langsung juga akan menaikkan harga sahamnya. Perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu akan menimbulkan keridakpastian terhadap kelangsungan hidup perusahaan tersebut.

Di dalam sektor pertambangan terdapat 4 sub sektor, yaitu sub sektor batubara, subsektor minyak dan gas bumi, subsektor mineral dan logam, dan subsektor batu batuan. Keempat subsektor ini memiliki peran penting sebagai sumber pendapatan negara, Pemilihan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimulai dari melihat tingkat harga penutupan saham per sub sektor tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 yang bisa dilihat pada tabel 1.1 berikut ini:

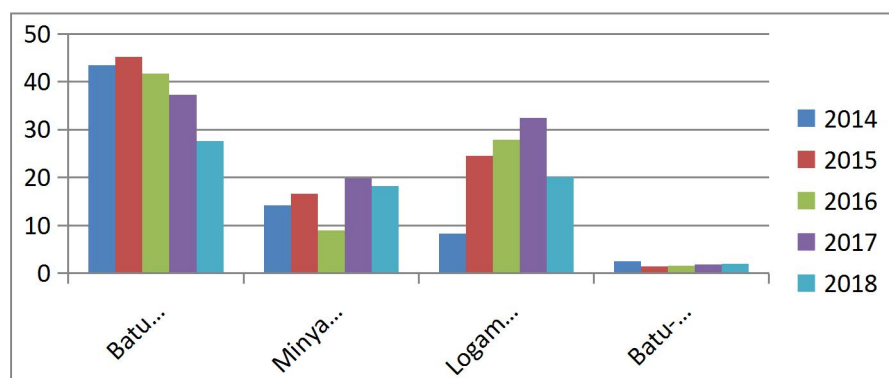
Tabel 1.1
Harga Penutupan Saham pada Sektor Pertambangan

No	Sub sektor	2014	2015	2016	2017	2018
1	Batu bara	43,421	45,239	41,689	37,196	27,635
2	Minyak dan gas bumi	14,138	16,559	8,928	19,76	18,158
3	Logam dan mineral lainnya	8,260	24,49	27,868	32,445	20,037
4	Batu-batuan	2,52	1,39	1,63	1,82	2,02

Sumber: www.idx.co.id, diolah

Tabel 1.1 menunjukkan harga penutupan saham setiap sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Adanya peningkatan dan penurunan harga saham secara lebih jelas dapat diketahui dengan melihat grafik harga penutupan saham dari setiap sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2014 sampai dengan 2018 pada grafik 1.1 berikut ini:

Grafik 1.1
Harga Penutupan Saham pada Sektor Pertambangan



Grafik 1.1 menunjukkan adanya peningkatan dan penurunan harga penutupan saham selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Dari rata-rata selama 5 tahun tersebut, sub sektor Pertambangan yang mengalami peningkatan harga penutupan saham tertinggi adalah sub sektor Batubara dengan harga penutupan saham sebesar 27,635 persen, lalu sub sektor Minyak dan gas bumi dengan harga penutupan saham sebesar 18,158 persen. Kemudian sub sektor Logam & Mineral Lainnya dengan harga penutupan saham sebesar 20,037, dan terakhir hanya satu sub sektor Pertambangan yang mengalami penurunan adalah sub sektor Batu-batuan dengan harga penutupan saham sebesar 2,02 persen.

Fenomena yang terjadi atas dapat dilihat bahwa penurunan harga saham perusahaan tambang disebabkan oleh beberapa faktor, ada yang dipengaruhi oleh keadaan harga saham di Negara lain dan ada pula yang dipengaruhi oleh performa keadaan perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang mempunyai kinerja dan pengelolaan baik tentu saja tidak terpengaruh signifikan dengan keadaan penurunan harga saham dinegara lain, sehingga harga sahamnya akan tetap stabil dan tidak mengalami penurunan. Kinerja dan pengelolaan perusahaan yang buruk mengidentifikasikan bahwa nilai perusahaan rendah, sehingga investor semakin tidak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan akibatnya harga saham menurun.

Beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan utang antara lain kebijakan dividen, *free cash flow* dan profitabilitas dan beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya:

Fama dan Babiak (1986) dalam **Ofori-Sasu, dkk (2017)** menjelaskan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang digunakan perusahaan untuk memutuskan jumlah yang akan dibayarkan pemegang saham.

Menurut penelitian **Agustian (2014)** kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian **Yuniarti (2014)** kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang, penelitian dilakukan oleh **Anindhita (2017)** juga menunjukkan Tidak ada pengaruh yang signifikan dari Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang. Selanjutnya penelitian oleh **Purwasih dkk, (2014)** yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Dan penelitian **Mardiyati (2018)** juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan positif dan signifikan terhadap DER.

Profitabilitas adalah tingkat laba dalam kaitannya dengan volume kegiatan organisasi. Profitabilitas adalah indeks kinerja dan efisiensi, meskipun, tingkat profitabilitas mungkin tidak berarti efisiensi manajemen. Keuntungan dan profitabilitas dapat digunakan secara bergantian. Cukuplah untuk mengatakan bahwa ada perbedaan antara dua konsep. Sementara laba adalah nilai absolut yang menggambarkan perbedaan antara pendapatan dan biaya, profitabilitas adalah konsep relatif yang mengukur tingkat laba dalam kaitannya dengan volume kegiatan. Laba identik dengan pendapatan, pendapatan, dan margin dan pengembalian meskipun pada prinsipnya perbedaan ada di antara konsep-konsep **(Ofuan dan Izien:2016)**.

Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Berdasarkan pecking order theory, pilihan pertama dalam keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan retained earning, baru kemudian menggunakan hutang dan ekuitas. Oleh karena itu, terdapat hubungan negatif antara profitabilitas perusahaan dengan hutang (Nabela, 2018). Menurut Amalia (2015) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian terkait dengan hubungan profitabilitas terhadap kebijakan hutang telah dilakukan oleh (Pratiwi 2017) yang penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara penelitian Saputro dan Trisnawati (2016) dan menemukan bahwa profitabilitas mempunyai arah yang negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan Nabela (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Aliran kas bebas atau lebih sering dikenal dengan *free cash flow* dapat diartikan aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham atau pemilik setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* (aset tetap) dan *working capital* (modal kerja) yang diperlukan untuk kelangsungan usahanya (K.R.Subramanyam,2014:93). Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang yaitu apabila dengan adanya hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* yang berlebihan oleh manajer. *Free cash flow* yang meningkat bisa menimbulkan konflik keagenan pada pemegang saham dengan pihak manajemen.

Selain itu pemegang saham juga akan menikmati kontrol yang lebih atas tim manajemennya misalnya, jika perusahaan menerbitkan hutang baru dan menggunakan hasilnya untuk membeli kembali saham biasa yang terutang maka manajemen wajib membayar tunai untuk menutupi utang ini, secara simultan mengurangi jumlah arus kas yang ada pada manajemen. **Arfandynata (2017)** menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh **Suastawan (2014) dan Ruzikna, (2017)** tersebut menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara *free cash flow* terhadap kebijakan hutang. Ukuran perusahaan adalah karakteristik tingkat perusahaan penting yang menentukan kondisi sosial pekerjaan. Sebagai

Lee (2005) dalam **Bo Zhang, dkk (2019)** Ukuran perusahaan tumbuh, karyawan akan menikmati lebih banyak peluang untuk mengalami interaksi dan kolaborasi dengan banyak aktor di tempat kerja.

Menurut Brigham & Houston (2014:117) Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh totalasset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Jadi ukuran perusahaan jadi dapat diartikan sebagai keseluruhan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan baik dalam bentuk aset lancar maupun aset tetap. Kebijakan hutang perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan menyatakan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang. Perusahaan besar mempunyai akses luas terhadap pendanaan internal maupun eksternal. Semakin besar ukuran perusahaan, diprediksikan memiliki tingkat hutang yang semakin tinggi. Perusahaan dengan ukuran kecil secara umum tidak memiliki

posisi yang kuat terhadap hutang, disebabkan kapabilitasnya terhadap pinjaman terdapat ketentuan yang tidak boleh dilampaui.

Menurut **Jefrianus (2015)** menyatakan bahwa ada pengaruh secara signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. perusahaan maka semakin besar penggunaan utang oleh perusahaan. **Hidayat (2014)** menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan meskipun ukuran perusahaan besar belum tentu mempunyai prospek atau peluang di masa mendatang yang baik, sehingga perusahaan tidak tergantung atau tidak tertarik menggunakan hutang.

Alasan memilih perusahaan sektor pertambangan karena di Indonesia ini prospek dalam hal sumber daya alam berupa batubara, logam mulia dan lainnya sangatlah melimpah, sehingga hal ini menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian masalah diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Free Cash Flow*, dan profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada sektor pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat di identifikasikan masalah-masalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang memiliki aktiva besar cenderung menggunakan hutang dalam proporsi yang cukup besar

2. *Free cash flow* yang meningkat bisa menimbulkan konflik keagenan pada pemegang saham dengan pihak manajemen
3. Kebijakan hutang dapat mananggulangi tindakan manajemen yang menggunakan *free cash flow* untuk investasi yang tidak optimal bagi perusahaan
4. Penggunaan dividen pada tingkat tinggi yang akan menyebabkan persentase laba ditahan menjadi rendah, sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana berupa utang
5. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan suatu perusahaan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang di hadapi oleh perusahaan.
6. Ukuran perusahaan merupakan satu hal yang di pertimbangkan dalam menentukan kebijakan hutang
7. Pembayaran dividen yang tetap menyebabkan timbulnya suatu kebutuhan dana yang tetap setiap tahunnya sehingga kebutuhan dana perusahaan akan meningkat.
8. Perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu akan menimbulkan ketidakpastian terhadap kelangsungan hidup perusahaan tersebut.

1.3 Batasan Masalah

Melihat luasnya ruang lingkup yang akan dibahas serta keterbatasan waktu, maka penulis membatasi masalah yang diteliti yaitu kebijakan dividen, *free cash flow* dan profitabilitas sebagai variabel bebas dan kebijakan hutang sebagai

variabel terikat, serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, ada beberapa rumusan masalah yang penulis angkat yaitu:

1. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
2. Bagaimanakah pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
3. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
4. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen, *free cash flow* profitabilitas terhadap kebijakan hutang dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?
5. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengestimasi :

1. Pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018.

2. Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018.
4. Pengaruh kebijakan deviden, *free cash flow*, profitabilitas terhadap kebijakan hutang dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap terhadap kebijakan hutang pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

1.5.2 Manfaat

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak yang terkait, diantaranya :

1. Bagi peneliti
Sebagai sarana dalam mengimplementasikan ilmu pengetahuan penulis dalam bidang manajemen keuangan
2. Bagi perusahaan dan instansi
Bagi perusahaan penelitian ini digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan.
3. Bagi peneliti selanjutnya
Sebagai tambahan referensi untuk penelitian yang akan datang sehingga akan membantu untuk mempercepat dan melengkapi bahan-bahan penelitian yang diperlukan selanjutnya.