BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada Era Globalisasi ini semua perusahaan bersaing ketat agar memiliki nilai yang baik. Banyak perusahaan-perusahaan di Indonesia yang sudah mulai berkembang bahkan sudah go publik. Perusahaan membutuhkan banyak dana agar operasi perusahaan tetap berjalan, dengan itu perusahaan sangat membutuhkan bantuan dari para investor untuk menginvestasikan uang nya tersebut karena apabila perusahaan hanya mengandalkan modal sendiri dana yang dibutuhkan tidak akan mencukupi. Perusahaan juga harus mempertahankan serta meningkatkan kinerja yang lebih baik, agar perusahaan tersebut dipercayai oleh para investor.

Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang lebih besar. Modal tersebut dapat diperoleh dari hutang *(debt)* atau modal sendiri. Keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaan. Keputusan pendanaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktifitas operasinya dan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat dapat mengambil keputusan pendanaan, akan tetapi banyak juga perusahaan yang jatuh kedalam kebangkrutan akibat banyak hutang dan terbelit bunga **(Steven & Lina : 2011)**.

Penggunaan utang sebagai alat untuk mengatasi konflik keagenan tidak berarti membuat manajemen dapat mengakses utang sebesar-besarnya. Jumlah utang yang terlalu tinggi akan memunculkan *financial distress* dan menurunkan nilai perusahaan **(Sujoko & Soebiantoro: 2007)**. Maka menejer perusahaan harus pintar serta mampu mengendalikan hutang.

Banyaknya masalah mengenai *financial distress* yang diakibatkan oleh pendanaan hutang yang tinggi memunculkan *trade-off theory*. Teori ini dikembangkan oleh **Haugen, Papas, dan Rubenstain pada tahun 1969** dan dikenal juga sebagai *balancing theory* **(Frensidy dan Setyawan 2007)**.

Trade-off theory menyebutkan bahwa *debt-equity decision* merupakan *trade off* antara *interest tax shield* dengan *agency cost of debt* (tingkat pengembalian dan resiko)**(Indrawati dan Suhendro 2006)**.

Esensi dari *balancing theory* adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus bisa menyeimbangkan komposisi hutang dalam kombinasi struktur modalnya sehingga akan diperoleh komposisi hutang dan saham yang optimal dengan analisis perhitungan keuangan yang tepat **(Indrawati dan Suhendro 2006)**.

Beberapa perusahaan mempergunakan kewajiban lancar sebagai sumber utama pendanaan aktiva lancarnya, sedangkan yang lain sangat tergantung pada utang jangka panjang dan ekuitas, **Brigham & Houston (2006:143)**.

Keputusan tentang struktur modal melibatkan analisis "*trade-off*" antara resiko dan keuntungan. Penggunaan hutang meningkatkan resiko perusahaan tetapi juga meningkatkan keuntungan perusahaan **(Lukas Setra, 2008:274)**.

Detik.com Peter Choy, Vice President/Senior Credit Officer Moody's dalam siaran pers Rabu (23/12/2008), tingkat hutang yang lebih tinggi, Debt/EBITDAR HIT sebesar 4 – 5x dan EBITDAR/interest sebesar 2x – 2.5x menempatkan perusahaan dalam skala B yang lebih rendah. Sedangkan prospek peringkat adalah negatif, mencerminkan kondisi yang penuh tantangan dalam bisnis. Prospek tersebut juga mencerminkan pendapatan HIT yang berfluktuasi, risiko eksekusi yang meningkat dan profil keuangan yang melemah, yang timbul dari ekspansinya ditengah kondisi pasar yang sulit.

Prospek peringkat akan kembali menjadi stabil bila HIT dapat mencegah penurunan lebih lanjut dalam profitabilitas dan mengurangi tingkat hutangnya, sehingga Adjusted Debt/EBITDAR terjaga sebesar 3.0x – 3.5x dan EBITDAR/interest sebesar 3.0x – 3.5x. HIT harus menunjukkan rekam jejak dan konsistensi dalam rencana bisnisnya.

Moody's menilai kemungkinan peringkat tidak akan mengalami kenaikan dalam waktu dekat, mengingat prospek yang negatif. Tekanan penurunan peringkat dapat terjadi bila HIT menunjukkan pertama, pelemahan lebih lanjut dalam tingkat hutang dengan Debt/EBITDAR bertahan di atas 5.5x-6x. Kedua, *interest coverage* menurun dengan EBITDAR/interest dibawah 2.0x. Ketiga, pelemahan pada profil likuiditas.

Pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasional, sebaliknya pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan mengurangi penggunaan hutang **(Ismiyanti & Hanafi:2003)**.

Hal ini disebabkan karena perusahaan diasumsikan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber dana internal dan menggunakan hutang dalam tingkat yang rendah, tetapi saat mengalami profitabilitas yang rendah, perusahaan akan menggunakan hutang yang tinggi sebagai mekanisme transfer kekayaan antara kreditur kepada prinsipal **(Ismiyanti & Hanafi:2003)**.

Analisis profitabilitas *(profitability analysis)* terdiri atas tes-tes yang dipakai untuk mengevaluasi kinerja pendapatan-pendapatan perusahaan selama tahun tersebut. Hasil-hasilnya lalu dikombinasikan dengan data lainnya guna meramalkan daya pendapatan potensial perusahaan, yang dianggap penting bagi kalangan manajer, kreditor, pemegang saham karena dalam jangka panjang, perusahaan harus beroperasi dengan laba yang memuaskan agar tetap hidup, **Henry Simamora (1999:358)**.

Daya menghasilkan laba *(potensial earning power)* juga signifikan bagi para pemakai laporan keuangan lainnya seperti pemasok dan serikat pekerja, yang berkepentingan dalam membina hubungan yang berkesinambungan dengan perusahaan yang sehat secara financial. Kesehatan keuangan perusahaan tergantung pada daya laba dimasa yang akan datang, **Henry Simamora (1999:358)**.

Dalam memaksimumkan keuntungan selalu ada pertukaran dengan resiko. Semakin besar resiko yang dihadapi, akan semakin besar pula keuntungan yang diharapkan. Seumpama kita diminta memilih diantara dua proyek yang mempunyai resiko yang sama, kita akan memilih proyek yang akan memberikan imbalan atau perolehan *(return)* yang lebih besar **(Budi Rahardjo, 2007:10)**.

Tingkat profitabilitas yang turun, dengan mencatatkan pendapatan bunga bersih (*net interest income*) konsolidasi sebesar Rp 985,22 miliar. Atau lebih rendah dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2008 sebesar Rp 1,1 triliun. Pertumbuhan profitabilitas yang lebih rendah tersebut dikarenakan menetapkan dasar pertumbuhan ekonomi yang memberi margin yang rendah, **Glen Glenardi, Detik.com.**

Arus kas bebas positif mencerminkan jumlah yang tersedia bagi aktivitas bisnis setelah penyisihan untuk pendanaan dan investasi yang diperlukan untuk mempertahankan kapasitas produksi pada tingkat sekarang. Pertumbuhan dan fleksibilitas keuangan bergantung pada ketersediaan arus kas bebas, **John J Wild, K R Subramanyam, Robert F Halsey (2004:23)**.

Harus diakui bahwa jumlah pengeluaran modal untuk mempertahankan kapasitas produksi umumnya tidak diungkapkan. Jumlah ini disajikan sebagai bagian total pengeluaran modal yang diungkapkan, namun meliputi pengeluaran kapasitas produksi pemisahan dua komponen pengeluaran modal ini sulit dilakukan.laporan arus kas jarang memisahkan pengeluaran modal menjadi

komponen untuk mempertahankan dan komponen untuk ekspansi, **John J Wild, K R Subramanyam, Robert F Halsey (2004:23)**.

Keberadaan arus kas bebas dalam perusahaan berpotensi untuk menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer. Pemegang saham menginginkan agar sisa dana dibagikan kepada mereka dalam bentuk dividen. Sedangkan manajer lebih menyukai untuk menginvestasikan dana yang tersedia pada proyek-proyek yang menguntungkan dengan harapan dapat menambah insentif bagi manajer di masa yang akan datang **(Fury K Fitriyah dan Dina Hidayat:2011)**.

Jensen (1986) berpendapat bahwa salah satu solusi untuk mengurangi biaya keagenan yang timbul akibat konflik keagenan ini adalah dengan utang. Dengan adanya utang, manajer termotivasi untuk bekerja dengan lebih efisien, sehingga dapat meningkatkan efisiensi organisasi perusahaan. Pengaruh ini disebut dengan *control hypothesis*.

Krisis keuangan dunia yang diperkirakan masih akan terasa. Menurut ekonom Dradjad Wibowo yang juga anggota Komisi XI DPR. Risiko kredit macet di beberapa sektor saat ini sudah mengalami peningkatan, terutama sekali di sektor perkebunan, pertambangan, properti dan konsumsi. Makin membengkaknya kredit bermasalah di beberapa sektor itu akibat anjloknya harga komoditas dunia akan menyebabkan terganggunya arus kas bebas. Selain itu, para debitor itu juga menghadapi kesulitan likuiditas. Karena, importir yang membeli barang membayarnya dari semula satu bulan menjadi dua bulan. Karena mereka meminta

penangguhan pembayaran. Kondisi itu membuat debitor akan sulit untuk melunasi utang-utangnya. **Inilah.com**

Adapun fenomena khusus yang dikutip dari **economy.okezone.com** – Oktober 2010, PT Intraco Penta Tbk (INTA) yang merupakan perusahaan industri alat-alat berat pertambangan, di kuartal III-2010 mengalami kenaikan utang bank jangka pendek yaitu sebesar 76,7 persen dari periode yang sama di tahun lalu sebesar Rp43,13 miliar menjadi Rp76,29 miliar.

Kenaikan utang jangka pendek tersebut mengakibatkan jumlah kewajiban lancar perseroan mengalami kenaikan 55,8 persen dari Rp505,5 miliar di kuartal III-2009 menjadi Rp787,7 miliar.

Adapun jumlah kewajiban tidak lancar perseroan juga mengalami kenaikan dari Rp244,6 miliar di kuartal ketiga tahun lalu menjadi Rp274,5 miliar atau meningkat 12,22 persen. Sehingga total kewajiban perseroan mengalami peningkatan 41,5 persen menjadi Rp1.06 triliun dibandingkan Rp750,2 miliar.

Debt to equity ratio pada PT Intraco Penta Tbk (INTA) juga mengalami perubahan di tahun 2010 mengalami kenaikan dibandingkan pada tahun 2009 yaitu dari 1,91 persen menjadi 2,91persen.

Peningkatan tersebut juga dampak dari aksi korporasi dimana peningkatan yang signifikan pada pos hutang sewa pembiayaan, dimana sebagai perusahaan jasa, banyak memanfaatkan jasa pembiayaan untuk perolehan aset tetap disewakan," ujar Direktur Keuangan INTA Fred L. Manibog kepada BEI seperti

dikutip wartawan dalam keterbukaan informasi di BEI, Jakarta, Senin (18/10/2010).

Dan mengalami Profitabilitas yang baik atau meningkat, Peningkatan ini ditunjukan oleh kenaikan ROE, yaitu di tahun 2010 mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2009 dari 10,48 persen menjadi 20,16 persen.

TABEL 1.1
Besarnya Profitabilitas (ROE), Kebijakan Utang (Rasio Utang DER), PT Intraco Penta Tbk

THN	Rasio Utang DER (%)		Profitabilitas ROE (%)	
2005	1.80	-	5.79	-
2006	1.68	↓	2.28	↓
2007	1.70	↑	2.97	↑
2008	2,46	↑	6,98	↑
2009	1,91	↓	10.48	↑
2010	2,91	↑	20.16	↑
2011	5,96	↑	15.75	↓

Sumber :www.idx.co.id,diolah

Dari Tabel 1.1 pada PT Intraco Penta Tbk *(dilihat dari laporan keuangan tahunan)*, Profitabilitas yang ditunjukan oleh ROE, pada tahun 2010 mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya tetapi rasio utang (DER) ikut mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut disebabkan oleh peningkatan dana pinjaman selama tahun berjalan, juga peningkatan tersebut akibat dari perusahaan yang tidak menggunakan profitnya untuk membayar hutang tetapi menggunakan profitnya untuk menambah arus kasnya. Hal tersebut bertolak belakang dengan

teori yang dikemukakan oleh Sugiarto (2003) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas akan diikuti oleh penurunan rasio hutang perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang.

Arus kas bebas perusahaan mengalami penurunan tetapi rasio utang (DER) meningkat pada tahun 2010. Arus kas bebas adalah arus kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor sehingga investor tidak mendapatkan apa-apa, bahkan harus memberikan lebih banyak uang untuk menjaga agar usahanya tetap berjalan. Investor memberikan sebagian besar dana yang dibutuhkan sebagai utang (Brigham dan Houston, 2010:109). Hal ini didukung oleh penelitian dari Furly K Fitriah dan Dina Hidayat (2001) bahwa Perusahaan yang memiliki arus kas besar/ tinggi akan memonitor perilaku manajer dalam melakukan investasi dengan menambah utang. Sehingga menejer tidak akan membuang-buang kas bebas perusahaan untuk investasi yang tidak menguntungkan. Semakin besar arus kas bebas perusahaan maka akan mempunyai level hutang yang tinggi. Sebaliknya semakin kecil arus kas bebas maka level hutang perusahaanpun akan rendah, karena perusahaan tidak melakukan penambahan utang untuk investasi.

Berdasarkan pada latar belakang yang dipaparkan diatas maka penelitian ini diberi judul " **Pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Pada PT Intraco Penta Tbk**"

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang dan fenomena di atas, maka identifikasi masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Posisi Rasio utang (DER) yang rendah menunjukan bahwa perusahaan memiliki kinerja menejemen yang baik. Namun DER pada PT Intraco Penta Tbk tahun 2010 dan 2011 mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut disebabkan oleh pos hutang sewa pembiayaan, dimana sebagai perusahaan jasa, banyak memanfaatkan jasa pembiayaan untuk perolehan aset tetap disewakan dan itu akan berdampak dan beresiko pada perusahaan.
2. Tingkat hutang yang lebih tinggi, menempatkan perusahaan dalam skala B yang lebih rendah. Sedangkan prospek peringkat adalah negatif, mencerminkan kondisi yang penuh tantangan dalam bisnis. Prospek tersebut juga mencerminkan pendapatan HIT yang berfluktuasi, risiko eksekusi yang meningkat dan profil keuangan yang melemah, yang timbul dari ekspansinya ditengah kondisi pasar yang sulit.
3. Pertumbuhan profitabilitas yang lebih rendah, dikarenakan pendapatan bunga bersih (*net interest income*) menurun dibandingkan periode yang sama ditahun sebelumnya dan karena menetapkan dasar pertumbuhan ekonomi yang memberi margin yang rendah.
4. Terganggunya arus kas bebas dikarenakan membengkaknya kredit serta kesulitan likuiditas pada perusahaan.

1.2.2 Rumusan Masalah

1. Seberapa besar pengaruh arus kas bebas terhadap kebijkan hutang pada PT Intraco Penta Tbk.
2. Seberapa besar pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan hutang pada PT Intraco Penta Tbk.
3. Seberapa besar pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada PT Intraco Penta Tbk secara bersamaan.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada PT Intraco Penta Tbk.

1.3.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Hutang pada PT Intraco Penta Tbk.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada PT Intraco Penta Tbk.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada PT Intraco Penta Tbk secara bersamaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

   Memberikan masukan kepada manajemen perusahaan untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam penggunaaan metode arus kas bebas dan profitabilitas serta untuk mengetahui adanya pengaruh antara arus kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

2. Bagi Investor

   Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi untuk para investor dalam pengambilan keputusan keuangan.

1.4.2 Kegunaan Akademis

1. Bagi Perkembangan Ilmu

   Penelitian ini diharapkan akan menambah ilmu-ilmu pengetahuan baru khususnya tentang arus kas bebas, profitabilitas dan juga tentang Kebijakan hutang.

2. Bagi Peneliti

   Penelitian ini diharapkan bisa menambah ilmu pengetahuan bagi peneliti tentang materi-materi yang didapatkan selama mengikuti kuliah serta agar peneliti lebih mengerti serta mendalami pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas terhadap Kebijakan hutang

3. Bagi Peneliti Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan menjadikan referensi untuk membuat penelitian selanjutnya.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Lokasi dari penelitian yang dilakukan peneliti adalah pada PT Intraco Penta Tbk, dengan mengambil data-data sekunder yang terdapat pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) *www.idx.co.id* yang beralamat di Jalan Jendral Sudirman Kav.27, Jakarta 12920 Telp (021) 5237899, 5237999 Fax (021) 523724. Dan mengambil data-data sekunder laporan keuangan langsung dari cabang kantor Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Bandung.

1.5.2 Waktu Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti membuat jadwal penelitian yang di mulai dengan tahap persiapan sampai ke tahap akhir yaitu pelaporan hasil penelitian.

Tabel 1.2
Jadwal Penelitian

Kegiatan	Bulan 2012-2013											
	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8
Pendahuluan:												
1. Persiapan Judul												
2. Persiapan Teori												
3. Pengajuan Judul												
4. Mencari Perusahaan												
Pelaksanaan Penelitian:												
1. Penulisan UP												
2. Bimbingan UP												
3. Seminar UP												
4. Revisi UP												
Pengumpulan Data												
Pengolahan Data												
Pelaporan Skripsi:												
1. Bimbingan Skripsi												
2. Sidang Skripsi												
3. Pengumpulan Draf Skripsi												