

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada masa sekarang ini, persaingan antar perusahaan di pasar global sangatlah ketat. Suatu perusahaan selalu berusaha mengantisipasi kemungkinan yang terjadi agar perusahaan tidak tenggelam oleh eksistensi perusahaan pesaing lainnya. Segala macam cara akan dilakukan agar perusahaan tetap berjalan sesuai keinginan para pemilik atau pemegang saham (Prayogi *et al*, 2016). Untuk dapat bersaing, perusahaan harus lebih hati-hati dan kreatif dalam memperoleh sumber pendanaan yang efektif (Sha, 2018).

Pada perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya tetapi mengalami kekurangan modal maka hambatan utamanya yaitu masalah pengambilan hutang (Ifada dan Yunandriatna, 2017). Hutang sebagai salah satu alternatif pengurang biaya agensi sekaligus sumber pendanaan adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara (Irawan *et al*, 2016). Kebijakan hutang merupakan pengambilan keputusan utama bagi perusahaan (Ifada dan Yunandriatna, 2018). Hal tersebut dikarenakan terkait erat dengan sumber dana yang akan diperoleh perusahaan demi menjalankan operasionalnya (Nurmasari, 2015).

Kebanyakan perusahaan memilih untuk menggunakan pinjaman sebagai sumber pendanaan dikarenakan pinjaman dapat menjadi pengurang pajak dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rajagukguk *et al*, 2017). Perusahaan yang

menggunakan pinjaman akan dipercaya pasar karena memiliki kemampuan dan prospek yang cerah serta mendapat kepercayaan dari investor. Menurut Astuti (2014), pada tingkat tertentu, hutang mampu menciptakan suatu sistem pengawasan terhadap perusahaan serta dapat digunakan untuk penghematan pajak sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada sisi lain, jumlah hutang yang terlalu tinggi akan mengakibatkan semakin tingginya *bankruptcy cost*. Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan *debt to total assets ratio*, yaitu dengan membagi total hutang dengan total asset (Rajagukguk *et al*, 2017).

Konteks keuangan, perbedaan kepentingan antara antara pemilik (*principal*) dan agen dapat menimbulkan konflik keagenan. Hal tersebut dikarenakan manajer memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh pemegang saham atau disebut dengan *asymmetric information* (Brigham dan Huston, 2012). Untuk meminimalkan konflik keagenan diperlukan mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hutang merupakan suatu mekanisme lain yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan (Fransisca *et al*, 2016).

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah aset berwujud. Aset berwujud (*tangibility of assets*) adalah hasil bagi antara jumlah aset lancar dengan jumlah aset tetap (Anggraeni, 2011 dalam Irawan *et al*, 2016). Suatu emiten jika mayoritas modalnya diinvestasikan pada aset tetap akan lebih mementingkan kebutuhan modal dibandingkan dengan modal sendiri (modal permanen). Hal tersebut menjadikan modal dari pihak eksternal (modal asing)

hanya dijadikan modal yang dapat melengkapi modal sendiri. Jika aset emiten tersebut diagunkan sebagai kredit maka dapat mengindikasikan jika emiten tersebut telah mempergunakan hutang untuk operasionalnya (Irawan *et al*, 2016 dan Arfina *et al*, 2017)

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah jumlah kekayaan suatu emiten (Irawan *et al*, 2016). Besarnya ukuran perusahaan dapat menentukan mudah atau sulitnya perusahaan dalam mendapatkan kredit (Sha, 2018). Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar sudah memiliki diversifikasi tersendiri sehingga lebih dapat diterima saat memasuki pasar bursa di mana pihak bank akan memberikan nilai kredit yang lebih besar tetapi bunga yang diberikan akan lebih rendah (Irawan *et al*, 2016). Meningkatnya ukuran suatu perusahaan mengindikasikan jika perusahaan tersebut mempunyai nilai penjualan yang tinggi sehingga perputaran uang pada perusahaan tersebut akan semakin banyak yang dapat memudahkan perusahaan dalam memperoleh hutang untuk operasionalnya (Sha, 2018).

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah tumbuhnya jumlah aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan di mana penambahan jumlah aset pada periode sebelumnya dapat dijadikan alat untuk memprediksi pertumbuhan perolehan laba dan penambahan aset perusahaan pada periode berikutnya (Irawan *et al*, 2016). Emiten yang sedang tumbuh akan memerlukan tambahan dana yang cukup besar sebab operasional perusahaan tersebut juga mengalami peningkatan

sehingga memotivasi manajemen untuk dapat memenuhi kebutuhan dana tersebut dari pihak eksternal (Prayogi *et al*, 2016)

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah lama perusahaan. Lama perusahaan yaitu seberapa lama perusahaan beroperasi sejak perusahaan berdiri (Margaretha dan Argoeby, 2009 dalam Irawan *et al*, 2016). Lama perusahaan dapat diproksikan sebagai umur perusahaan. Umur perusahaan akan dapat mempengaruhi penggunaan utang dalam suatu perusahaan karena umur perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditur terhadap perusahaan (Margaretha dan Rizky, 2010 dalam Purnianti dan Putra, 2016). Umur perusahaan juga menunjukkan kemampuan perusahaan tetap dapat eksis, mampu bersaing dan memanfaatkan setiap peluang bisnis yang ada dalam persaingan di dunia bisnis yang semakin ketat. Perusahaan yang telah lama berdiri akan mempunyai publikasi perusahaan yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru (Irawan *et al*, 2016). Lama perusahaan dapat diukur dengan menghitung umur perusahaan sejak mulai berdiri hingga tahun penelitian (Irawan *et al*, 2016).

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010 dalam Arfina *et al*, 2017). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi tiap tahunnya memiliki kecenderungan untuk menggunakan modal sendiri dibanding dengan menggunakan hutang (Arfina *et al*, 2017). Hal tersebut sesuai dengan *pecking order* menggambarkan sebuah hierarki dalam pencarian dana perusahaan dimana

perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* untuk membayar dividen dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan (Yeniatie dan Destriana, 2010 dalam Irawan *et al*, 2016). Selain itu, perolehan laba yang besar pada suatu perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modal dan ikut bekerja sama serta mempermudah kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *return on assets* (ROA) (Arfina *et al*, 2017)

Faktor keenam yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan institusional yaitu kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk instansi (Sari, 2015). Kepemilikan institusional yang tinggi mengakibatkan penggunaan hutang lebih rendah, karena investor takut akan risiko gagal bayar dan risiko kebangkrutan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer termasuk dalam keputusan kebijakan hutang. Hal ini disebabkan karena investor institusional dapat terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis, sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba

Faktor ketujuh yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan seberapa besar pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan (Sheisarvian *et al*, 2015 dalam Rajagukguk

et al. 2017). Imbalan dividen tentu dapat mengurangi jumlah laba ditahan didalam perusahaan dan mempengaruhi total jumlah pembelanjaan intern. Oleh sebab itu, jika laba yang didapat kurang dari yang diharapkan perusahaan akan menerapkan kebijakan hutang untuk mendanai pembelanjannya (Prayogi *et al.*, 2016). Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Fenomena perusahaan yang tidak mampu membayar hutang yaitu PT. Metro Batavia Air merupakan salah satu perusahaan penerbangan swasta yang dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan Negeri Jakarta Pusat (PN Jakpus) pada 30 Januari 2013 Seperti diketahui, perusahaan Batavia terlilit hutang dalam kesepakatan yang sudah dilakukan yaitu mengenai penyewaan pesawat yang dibuat pada Desember 2009 dan masa kontrak keaktifan hingga 2015. Namun pada Desember 2012, perusahaan Batavia Air belum mampu juga membayar sewa yang sudah disepakati dari tahun pertama. Gugatan pailit International Lease Finance Corporation (ILFC) itu terjadi setelah perusahaan Batavia Air batal diakuisisi maskapai penerbangan yang berasal dari Malaysia, Air Asia (Sumber : <https://bisnis.tempo.co>, 2013).

Pada penelitian ini menggunakan 3 teori utama yaitu *agency theory*, *pecking order theory* dan *trade off theory*. Pada *agency theory*, manajemen yang diberikan tanggung jawab oleh pemilik perusahaan harus dapat menjalankan tanggung jawab terhadap operasional perusahaan tetapi pemilik perusahaan harus mengeluarkan biaya agensi yang cukup besar agar pengawasan yang dilakukan manajemen dapat mendanai. Pada *pecking order theory*, perusahaan untuk

mendanai operasionalnya akan lebih cenderung menggunakan dana internal perusahaan terlebih dahulu dari pada menggunakan dana eksternal sehingga dapat berdampak pada berkurangnya jumlah dividen yang dibagikan kepada pemilik perusahaan. Pada *trade off theory* menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan dari luar daripada melakukan *internal financing*, terutama bagi perusahaan yang memiliki penghasilan kena pajak yang tinggi dan aset yang banyak

Research gap yang terjadi pada penelitian terdahulu yaitu untuk variabel aset berwujud, pada penelitian Irawan *et al* (2016) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi secara positif signifikan oleh aset berwujud. Pada penelitian Arfina *et al* (2017) mengemukakan jika kebijakan hutang tidak dipengaruhi oleh *tangibility* (aset berwujud). Sedangkan pada penelitian Sha (2018) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi secara positif signifikan oleh *tangibility of assets*.

Untuk variabel ukuran perusahaan, pada penelitian Irawan *et al* (2016), Sha (2018), Astuti (2018), Purnianti dan Putra (2016); Anggraini (2015) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi secara positif signifikan oleh ukuran perusahaan. Sedangkan pada penelitian Safitri dan Wulanditya (2017) mengemukakan jika kebijakan hutang tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Untuk variabel pertumbuhan perusahaan, pada penelitian Irawan *et al* (2016) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi secara positif signifikan oleh pertumbuhan perusahaan. Sedangkan pada penelitian Prayogi *et al* (2016), Arfina *et al* (2017), Sha (2018), serta Safitri dan Wulanditya (2017)

mengemukakan jika kebijakan hutang tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan.

Untuk variabel lama perusahaan, pada penelitian Irawan *et al* (2016) dan Arfina mengemukakan jika kebijakan hutang tidak dipengaruhi oleh lama perusahaan. Sedangkan pada penelitian Purnianti dan Putra (2016) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi secara negatif signifikan oleh lama perusahaan.

Untuk variabel profitabilitas, pada penelitian Irawan *et al* (2016), Prayogi *et al* (2018), Arfina *et al* (2017), Sha (2018), Safitri dan Wulanditya (2017) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi secara negatif signifikan oleh profitabilitas. Sedangkan pada penelitian Astuti (2014), Anggraini (2015) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi secara positif signifikan oleh profitabilitas.

Untuk variabel kepemilikan institusional, pada penelitian Astuti (2014), Anggraini (2015) mengemukakan jika kebijakan hutang tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Sedangkan pada penelitian Purnianti dan Putra (2016), Safitri dan Wulanditya (2017) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi secara negatif signifikan oleh kepemilikan institusional. Akan tetapi pada penelitian Fransisca *et al* (2016) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi secara positif signifikan oleh kepemilikan institusional

Untuk variabel kebijakan dividen, pada penelitian Prayogi *et al* (2016) dan Rajagukguk *et al* (2017) mengemukakan jika kebijakan hutang tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian Anggraini (2015), Fransisca *et*

al (2016) mengemukakan jika kebijakan hutang dipengaruhi secara positif signifikan oleh kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Irawan *et al* (2016) tentang Pengaruh Aset Berwujud, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Lama Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada 1) perbedaan tahun penelitian, di mana pada penelitian sebelumnya yaitu 2010-2014 Sedangkan Penelitian kali ini yaitu tahun 2015-2018. 2) Perbedaan penggunaan variabel independen, di mana pada penelitian sebelumnya hanya menggunakan aset berwujud, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, lama perusahaan, dan profitabilitas sedangkan pada penelitian ini menambahkan dua variabel independen berupa Kepemilikan Institusional yang berasal dari penelitian Astuti (2014); Purnianti dan Putra (2016); Safiri dan Wulanditya (2017); Anggraini (2015) dan Fransisca *et al* (2016) serta Kebijakan Dividen yang berasal dari penelitian Prayogi *et al* (2016); Rajagukguk *et al* (2017); Safiri dan Wulanditya (2017); Anggraini (2015) dan Fransisca *et al* (2016). 3) Perbedaan proksi profitabilitas, di mana pada penelitian sebelumnya profitabilitas diproksikan sebagai *rate of return*. Sedangkan pada penelitian ini profitabilitas diproksikan sebagai *return on assets* (ROA). Alasan penggunaan ROA sebagai proksi profitabilitas pada riset ini adalah ROA mempunyai keunggulan terutama dalam hal penggunaan modal yang efisien dan menyeluruh sehingga nilainya menjadi

sangat sensitif dalam memberikan pengaruh pada keadaan finansial suatu perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasar pada paparan tersebut, rumusan masalah yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah Aset berwujud berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
3. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
4. Apakah Lama Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
5. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
6. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
7. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Aset Berwujud terhadap Kebijakan Hutang.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Hutang.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Lama Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang.

5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berikut :

1. Manfaat Teoritis

Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah riset terkait kebijakan hutang dari penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda serta memberikan referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan Manufaktur

Penelitian ini diharapkan mampu dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) sebelum memutuskan untuk mengambil kebijakan hutang dengan memperhatikan aset berwujud, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, lama perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen.

b. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Bagi OJK diharapkan dapat menjadi masukan yang konstruktif untuk menentukan regulasi yang terkait dengan kebijakan hutang di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Bagi Investor

Bagi investor dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan.

..

.