BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dewasa ini keberlangsungan perusahaan-perusahaan di Indonesia terlihat tidak menentu dikarenakan kondisi ekonomi global cenderung tidak stabil. Apalagi dengan adanya krisis ekonomi yang dampaknya sampai saat ini masih belum berakhir, tentu saja sangat menghambat perkembangan dunia usaha. Perusahaan menjadi kesulitan untuk dapat terus tumbuh dan berkembang dalam upaya pencapaian kemakmuran pemilik atau para pemegang saham yaitu dengan cara memaksimumkan nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan betapa ketatnya persaingan dunia bisnis di era globalisasi saat ini dimana menuntut perusahaan untuk berproduksi secara efesien agar memiliki daya saing dibandingkan perusahaan lainnya.

Agar bisa bertahan dan terus berkembang, perusahaan harus pandai mengelola fungsi manajemen keuangan perusahaan. Ini dikarenakan pengelolaan keuangan perusahaan berpengaruh dalam operasi dan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Dalam mengelola fungsi keuangan, unsur yang perlu diperhatikan adalah penentuan sumber pendanaan yang akan digunakan perusahaan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Hal ini berkaitan

dengan berbagai pilihan kebijakan *financial* yang dihadapi perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modalnya.

Menurut Myers dan Majluf (1984) dalam Aristasari (2006), perusahaan mempunyai kecenderungan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yaitu dengan *internal equity* dahulu. Apabila *internal equity* dianggap tidak mencukupi baru menggunakan *external finance*. Penggunaan *external finance* sendiri pertama-tama menggunakan hutang (*debt financing*), apabila hutang tidak mencukupi baru kemudian perusahaan menggunakan *external equity financing* yaitu dengan menerbitkan saham.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Terdapat beberapa alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru yaitu adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga, biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru, lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham dan kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru (Muliyanti, 2010).

Menurut Mogdiliani dan Miller (1963) dalam Muliyanti (2010), semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan

adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak.

Namun menurut *trade off theory* semakin tinggi hutang maka semakin tinggi beban kebangkrutan yang ditanggung perusahaan. Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak. Oleh karena itu, perusahaan harus sangat hati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya karena peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaannya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Menurut hasil penelitian yang dilakukan Junaidi (2006) dalam Yeniatie dan Destriana (2010), hubungan antara risiko bisnis dan hutang berlawanan arah. Risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung akan menghindari penggunaan hutang dalam mendanai perusahaan karena dengan menggunakan hutang, risiko likuiditas perusahaan akan semakin meningkat.

Berdasarkan *pecking order theory*, pilihan pertama dalam keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan laba ditahan, baru kemudian menggunakan hutang dan ekuitas. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka

akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan *internal financing* terlebih dahulu yang diperoleh dari laba ditahan. Hasil penelitian ini juga didukung Harjanti dan Tandelilin (2007) yang dalam hasil penelitiannya dikatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Struktur aset memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Keadaan ini terjadi terutama bagi perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar. Aset tetap ini dapat digunakan sebagai jaminan kepada kreditor sehingga perusahaan dapat dengan mudah memperoleh pinjaman. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Bringham dan Houston (2001) dalam Yeniatie dan Destriana (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena kreditor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan.

Perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga kebutuhan hutang perusahaan yang besar akan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, dengan demikian perusahaan semakin mudah mendapatkan pinjaman karena semakin dipercaya oleh kreditur. Oleh

karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, aset yang didanai dengan hutang akan semakin besar pula.

Hasil penelitian-penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang yang masih memberikan hasil yang belum konsisten. Penelitian yang dilakukan Lopez dan Francisco (2008) menunjukkan hasil yang seragam dimana ukuran perusahaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) juga memberikan hasil yang serupa. Sedangkan penelitian Ramlall (2009) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Lopez dan Francisco (2008) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak signifikan berpengaruh terhadap kebijakan penggunaan hutang. Sementara penelitian Mulyanti (2010) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA"**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka perumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah risiko bisnis (*business risk*) mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan?
2. Apakah profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan?
3. Apakah struktur aset mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaaan (*size*) mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan?

1.3. Batasan Masalah Penelitian

Untuk memfokuskan penelitian agar masalah yang diteliti memiliki ruang lingkup dan arah yang jelas, maka peneliti memberikan batasan masalah sebagai berikut:

1. Jenis industri yang diteliti adalah *Perusahaan jasa dengan sektor property dan realestate*.
2. Kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor yang diteliti saja, namun juga sangat dimungkinkan oleh beberapa faktor-faktor lain.
3. Pengamatan penelitian hanya dilakukan selama empat tahun, dimulai dari periode 2011 hingga periode 2013.
4. Dalam penelitian ini setiap variabel dependen dan variabel independen, hanya akan diwakili oleh satu *proxy*

1.4. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.4.1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah risiko bisnis (*business risk*) mempengaruhi .kebijakan hutang perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah struktur aset mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaaan (*size*) mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

1.4.2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah:

1. Bagi peneliti, sebagai sarana dalam memahami, menambah dan mengaplikasikan pengetahuan teoritis yang telah dipelajari.
2. Bagi para investor, pemegang saham, dan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan diharapkan informasi yang berhasil dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.

3. Bagi perusahaan, untuk memberikan masukan dalam hal perusahaan melakukan kebijakan hutang, serta gambaran bahwa perubahan kinerja yang terjadi senantiasa dipantau oleh pihak-pihak yang berkepentingan.
4. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal Indonesia (Badan Pengawas Pasar Modal, Bursa Efek Indonesia, calon emiten, dan profesi terkait). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya dalam memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.