

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam menghadapi dunia global yang penuh dengan persaingan, sebuah perusahaan dituntut untuk bertahan dan bisa menyesuaikan dengan kondisi yang selalu berkembang. Salah satu cara untuk bisa bertahan adalah bahwa perusahaan harus pandai dalam pengelolaan fungsi manajemen perusahaan. Diantaranya adalah pengelolaan fungsi manajemen keuangan karena pengelolaan keuangan berpengaruh dalam operasi dan pengembangan perusahaan. Perusahaan memerlukan dana untuk hal tersebut. Sementara itu sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari modal internal dan eksternal. Modal internal berasal dari laba ditahan, penggunaan laba, dan cadangan-cadangan, sedangkan modal eksternal bersumber dari hutang atau penerbitan saham baru.

Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting dalam kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan, unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya untuk pemenuhan kebutuhan-kebutuhan dana ini, perusahaan dapat memperoleh dari dalam perusahaan (modal sendiri) atau dari luar perusahaan (modal asing) (Sekar M. 2001: 1-26).

Myers dan Majluf (1984) dalam Yeye (2003), menyatakan bahwa 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, apabila hutang tidak mencukupi baru kemudian perusahaan menggunakan *external equity*.

Kebijakan hutang (DTA) termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Menurut Babu dan Jain (1998) dalam Sihombing (2012) terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu (1) adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; (2) Biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru; (3) lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham; (4) Kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru.

Mogdiliani dan Miller (1963) dalam Sihombing (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan adanya pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang. Namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan. Dan menurut *trade off theory* semakin tinggi hutang maka semakin tinggi beban kebangkrutan yang ditanggung perusahaan.

Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat resiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Resiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkatkan lebih tinggi daripada penghematan pajak. Oleh karena itu perusahaan harus sangat berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya karena peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaannya.

“Untuk meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham maka dibutuhkan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan pihak-pihak yang terkait”, Wahidahwati (2001). Namun adanya mekanisme pengawasan itu menyebabkan munculnya biaya yang disebut *agency cost*. Menurut Bringham *et al.* (1996) dalam Yeniatie dan Nicken Destriana (2010) *agency cost* adalah biaya yang meliputi semua biaya untuk monitoring tindakan manajer, mencegah tingkah laku manajer yang tidak dikehendaki dan *opportunity cost* akibat pembatasan yang dilakukan pemegang saham terhadap tindakan manajer.

Ada beberapa alternatif yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost*. Yang pertama adalah melalui peningkatan hutang akan menurunkan konflik keagenan dan menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajer Wahidahwati (2001). Dengan adanya hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik terhadap bunga dan pinjaman pokoknya sehingga dapat mengurangi

keinginan manajer untuk menggunakan *free cash flow* guna membiayai kegiatan-kegiatan yang tidak optimal.

Kedua, dengan meningkatkan *dividend payout ratio*, dengan demikian tidak tersedia tidak cukup banyak *free cash flow* dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya (Crutchley and Hansen, 1989) dalam Heryanto (2004).

Fenomena keuangan seperti tingginya tingkat hutang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia merupakan suatu hal yang menarik untuk dikaji. Perusahaan terdiri atas tiga jenis yaitu perusahaan jasa, dagang dan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi bahan setengah jadi selanjutnya menjadi barang jadi yang siap dijual kepada pelanggan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdapat di BEI. Sekitar 190 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur dan dikelompokkan menjadi beberapa sub kategori.

Gina (2006) meneliti analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan leverage perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI) menghasilkan *growth opportunities*, *asset tangibility* tidak berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan. Sihombing (2012) meneliti analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menghasilkan *kesempatan pertumbuhan* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang sementara aktiva tetap memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Chandra

(2006) meneliti analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pendanaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ menghasilkan *tangibility of assets*, *growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pendanaan.

Banyak faktor-faktor yang telah diuji untuk menentukan kebijakan hutang, tetapi pada penelitian ini penulis menggunakan aktiva tetap, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, likuiditas, dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi kebijakan hutang. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Sihombing (2012). Pada penelitian sebelumnya, Sihombing melakukan penelitian terhadap aktiva tetap, Kesempatan pertumbuhan, ukuran perusahaan, tingkat keuntungan, likuiditas dan umur perusahaan. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggantian variabel umur perusahaan dengan kebijakan dividen dan perubahan dalam memproksi profitabilitas.

Adanya penggantian variabel umur perusahaan dengan kebijakan dividen disebabkan peneliti ingin mengetahui apakah kebijakan dividen dapat mempengaruhi kebijakan hutang, Karena (Bathala, et al 1994 dalam Sihombing 2012) mengatakan konflik kepentingan antara agen dengan pemilik dapat diminimumkan dengan peningkatan *insiders ownership*, meningkatkan *dividen payout ratio*, *institutional investors*, dan pendanaan dengan hutang. Selain itu, adanya pembayaran dividen yang tetap menyebabkan timbulnya suatu kebutuhan dana yang tetap setiap tahunnya sehingga kebutuhan dana perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang memiliki *dividen payout ratio* yang tinggi lebih menyukai pendanaan dengan modal sendiri karena pembayaran dividen akan meningkatkan kewajiban perusahaan dan

pembayaran dividen umumnya dilakukan setelah perusahaan melakukan pembayaran terhadap bunga dan cicilan hutang perusahaan. Oleh karena itu manajer akan lebih hati-hati dan efisien dalam menggunakan hutang.

Berdasarkan penjelasan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Analisis Faktor – faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI ”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kebijakan hutang dapat mengurangi konflik keagenan ?
2. Apakah kebijakan hutang akan mempengaruhi tingginya nilai perusahaan?
3. Apakah aktiva tetap berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
6. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
7. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
8. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

1.3 Pembatasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu aktiva tetap, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah aktiva tetap berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
7. Apakah aktiva tetap, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang :

1. Pengaruh aktiva tetap terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
5. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
7. Pengaruh aktiva tetap, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

1.6 Manfaat penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi peneliti untuk menambah pengetahuan dalam menentukan kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan
2. Bagi lingkungan akademis dapat menambah literatur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan ataupun referensi bagi peneliti selanjutnya

