

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap pendirian perusahaan memiliki tujuan, adapun tujuan utama tersebut adalah mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perkembangan kondisi perekonomian yang semakin pesat dan adanya persaingan yang semakin tajam dalam pasar global merupakan suatu tantangan dan peluang bagi perusahaan untuk melakukan perkembangan usahanya. Sebagai upaya mengembangkan usahanya, maka perusahaan memerlukan suatu kebijakan pendanaan yang tepat. Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari internal ataupun eksternal. Penggunaan dana eksternal oleh perusahaan dapat berasal dari kreditur, pemilik ataupun pemegang saham di perusahaan. Dana yang diperoleh dari pemilik merupakan modal sendiri dan dana yang diperoleh dari pihak lain merupakan hutang. Membuat kebijakan hutang perusahaan sangat tidak mudah karena akan terdapat banyak pihak yang memiliki kepentingan berbeda-beda sehingga pembuatan keputusan tidak akan terlepas dari konflik keagenan.

Hutang sering disebut juga sebagai kewajiban, dalam pengertian sederhana yang dapat diartikan sebagai kewajiban keuangan yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pihak lain. Hutang mempunyai pengaruh penting bagi perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan ekspansi juga digunakan untuk membiayai berbagai macam kebutuhan perusahaan misalnya untuk membeli aktiva, bahan baku, dan lain-lain. Manajemen yang mengambil keputusan pendanaan menggunakan kebijakan hutang dapat diukur melalui rasio *debt to equity ratio* agar hutang perusahaan tidak melebihi batas wajar penggunaan hutang. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang membandingkan total hutang terhadap total modal sendiri.

Banyak perusahaan di Indonesia mengambil keputusan pendanaan eksternal seperti perusahaan pada tabel berikut ini:

Tabel 1.1 Fenomena Kebijakan Hutang

Nama Perusahaan	Kasus
Grup MNC	Grup MNC memiliki banyak anak perusahaan dan merupakan salah satu grup perusahaan terbesar di Indonesia. Memiliki jumlah hutang sebesar Rp.12,9 triliun. Akibat hutang yang terlalu besar mengakibatkan saham emiten grup MNC stagnan dan menurun dari bulan Juli 2017 [1].
PT. Nyonya Meneer	PT. Nyonya Meneer merupakan perusahaan jamu no.1 di Indonesia. Memiliki jumlah hutang sebesar Rp. 252 miliar dan akibat dari hutang tersebut perusahaan dinyatakan pailit di bulan Agustus 2017 [2].
PT. Modern Internasional Tbk	PT. Modern Internasional melakukan ekspansi usaha dengan membuka sejumlah gerai 7-Eleven di seluruh Indonesia dan manajemen 7-Eleven mengakui, ekspansi bisnis 7-Eleven dilakukan terlalu cepat dengan dana pinjaman. Jumlah hutang perusahaan adalah sebesar Rp.899 miliar [3]. pembayaran bunga dan pinjaman mengakibatkan terganggunya arus kas perusahaan. Akibat dari hutang tersebut PT. Modern Internasional Tbk Menjual aset dan penutupan gerai 7-Eleven di bulan Juni 2017 [4].

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa pada tahun 2017 terjadi beberapa masalah yang disebabkan oleh kebijakan pendanaan melalui hutang. Perusahaan menggunakan hutang dengan jumlah besar untuk membiayai operasional dan melakukan ekspansi usaha. Ekspansi usaha dilakukan untuk memperluas ukuran perusahaan dan skala perusahaan agar dapat menguasai pasar. Adapun masalah yang terjadi karena hutang diantaranya adalah menurunnya harga saham atau harga saham tidak bergerak, dan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban hutang dapat menyebabkan penjualan aset untuk membayar hutang tersebut. Apabila penggunaan hutang oleh perusahaan terlalu besar sehingga mengganggu arus kas perusahaan maka dapat menyebabkan risiko yang sangat tidak diinginkan perusahaan yaitu pailitnya perusahaan. Maka dari itu untuk mengambil sebuah keputusan dalam perusahaan khususnya kebijakan hutang, para manajer harus mempertimbangkan secara matang sebelum keputusan tersebut diambil dengan membuat segala perhitungan. Berdasarkan kesimpulan tersebut maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam membuat keputusan pendanaan melalui kebijakan hutang. Adapun beberapa faktor yang dipertimbangkan untuk menentukan kebijakan hutang perusahaan antara lain kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, risiko bisnis, dan agresivitas pajak.

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham

oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Persentase kepemilikan oleh institusi yang besar meningkatkan dorongan institusi untuk melakukan monitor yang efektif terhadap manajemen perusahaan dengan tujuan untuk memberikan dorongan yang lebih besar sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan serta mengendalikan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh para manajer. Adanya monitor yang efektif menyebabkan penggunaan hutang menurun, karena peran hutang yang memiliki sifat terikat dalam perjanjian pembayaran pokok pinjaman maupun bunga pinjaman yang biasanya menimbulkan monitor eksternal oleh pihak bank atau kreditor lain sudah diambil alih oleh monitor yang dilakukan oleh institusi untuk mengurangi *agency cost of debt*. Pada penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang [5]. Namun terdapat juga penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang [6].

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan menggunakan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Keputusan aktivitas di perusahaan diambil oleh seorang manajer maka keputusan manajer perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial tentu akan berbeda dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial. Hal itu disebabkan karena didalam perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial, manajer yang juga merupakan pemegang saham tentu akan menselaraskan kepentingannya dengan kepentingan pemegang saham lainnya, berbeda dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya akan mementingkan kepentingannya pribadi. Pada penelitian terdahulu menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingginya kepemilikan manajerial akan menurunkan tingkat kebijakan hutang [6]. Namun terdapat juga penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan hutang karena pihak manajemen bukan pengendali

diawasi oleh dewan komisaris dan keputusan rapat umum pemegang saham sebagai penguasa [5].

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan posisi perusahaan dalam industri, yang ditunjukkan dengan besarnya nilai aktiva. Ukuran perusahaan juga sangat berpengaruh terhadap struktur modal yaitu dalam kemampuan memperoleh pinjaman. Alasan perusahaan lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai asset yang dapat dijadikan jaminan lebih besar dan perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan kreditur. Pada penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang [5]. Namun terdapat juga penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang [7].

Faktor keempat yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang adalah umur perusahaan. Umur perusahaan merupakan umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan mampu menjalankan operasinya. Seiring dengan bertambahnya umur perusahaan maka ukuran perusahaan juga akan terus berkembang, karena semakin lama periode waktu operasional perusahaan maka tentu perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan yang lebih dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik pula, sehingga semakin besar tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin mampu perusahaan mencukupi kebutuhan dananya menggunakan ekuitas. Pada penelitian terdahulu menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. [5] namun terdapat juga penelitian yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang artinya investor dan kreditur melihat kredibilitas perusahaan tersebut dalam melunasi hutang-hutangnya dibandingkan dengan melihat usia perusahaan [8].

Faktor kelima yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang karena semakin banyak menggunakan hutang, akan semakin tinggi beban biaya kebangkrutan. Selain itu

kreditur cenderung juga menolak untuk memberikan pinjaman jika perusahaan tersebut memiliki risiko bisnis yang tinggi. Semakin tinggi risiko bisnis maka akan

semakin rendah kebijakan hutang. Pada penelitian terdahulu menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang [9]. Namun terdapat juga penelitian yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan [10].

Faktor keenam yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang adalah agresivitas pajak. Pajak adalah kontribusi yang harus dibayarkan kepada pemerintah, baik secara pribadi maupun badan usaha yang telah terdaftar. Perusahaan cenderung untuk mencari celah yang dapat dilakukan agar dapat menurunkan pajak terhutangnya melalui kegiatan perencanaan pajak atau melakukan agresivitas pajak. Pajak merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan dalam perusahaan yang menggunakan hutang. Penambahan jumlah hutang perusahaan atau terjadi peningkatan *Debt to Equity Ratio* mengakibatkan penurunan beban pajak, karena adanya beban bunga atas hutang yang dapat mengurangi pembayaran pajak. Pada penelitian terdahulu menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang [11]. Namun terdapat juga penelitian yang menyatakan bahwa pajak tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang [10].

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah diuraikan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016”

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan penelitian yang akan dibahas pada penelitian adalah apakah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, risiko bisnis, dan agresivitas pajak berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 ?

1.3 Ruang Lingkup

Berdasarkan rumusan masalah yang diteliti, maka ruang lingkup pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Variabel Dependen : Kebijakan Hutang di proksikan dengan *debt to equity ratio*(DER)

- b. Variabel Independen :
1. Kepemilikan institusional
 2. Kepemilikan manajerial
 3. Ukuran perusahaan
 4. Umur perusahaan
 5. Risiko bisnis
 6. Agresivitas pajak di proksikan dengan *effective tax rate* (ETR)
- c. Objek penelitian :Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- d. Periode pengamatan penelitian : 2013-2016

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, risiko bisnis, dan agresivitas pajak secara simultan maupun parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada semua pihak antara lain :

a. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dan informasi dalam pengembangan penelitian yang lebih baik lagi terutama yang berhubungan dengan manajemen keuangan khususnya mengenai kebijakan hutang.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam melakukan suatu analisis rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan karena dalam mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan perlu memperhatikan potensi tumbuh kembang perusahaan dan risiko yang akan dihadapi perusahaan dengan memperhatikan nilai kebijakan hutang yang baik.

1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan” [5]. Adapun perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, umur perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini, variabel yang ditambahkan berupa:
 - a. Risiko bisnis dengan alasan perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi cenderung kurang mampu menggunakan hutang yang besar karena kreditor akan meminta biaya bunga yang tinggi [12] dan jika hutang perusahaan meningkat maka akan menyebabkan meningkatkan risiko yang ditanggung para pemegang saham, misalnya risiko insolvabilitas, kenaikan suku bunga dan *financial distress*, oleh karena itu perusahaan dengan risiko tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutang untuk menghindari terlalu besar risiko yang akan dihadapi perusahaan. Jadi, semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka semakin rendah penggunaan hutang perusahaan tersebut [13].
 - b. Agresivitas pajak dengan alasan agresivitas pajak merupakan usaha untuk meminimalkan pembayaran pajak. Bunga pinjaman merupakan suatu beban pengurang pajak dan pengurangan ini bernilai bagi perusahaan dengan beban pajak yang tinggi. Jadi, semakin tinggi beban pajak suatu perusahaan maka semakin besar penggunaan hutang untuk memanfaatkan beban bunga hutang [14]
2. Periode pengamatan pada penelitian terdahulu adalah 2011-2013 sedangkan pada penelitian ini adalah periode 2013-2016.