

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era masa kini persaingan bisnis semakin ketat, industri bisnis dituntut dapat mengikuti perkembangan untuk mengantisipasi ketertinggalan. Oleh karena itu setiap perusahaan memerlukan hutang sebagai alternatif pendanaan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan selain dari modal yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri. Untuk itu perlu suatu keputusan yang tepat untuk menetapkan kebijakan hutang yang tentunya tidak akan merugikan perusahaan dimasa yang akan datang.

Kebijakan hutang merupakan suatu keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan karena akan mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan tersebut (Amiliyah 2019). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Syadeli 2013). Sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal internal maupun eksternal. Modal internal merupakan modal yang dibentuk atau dihasilkan dari perusahaan itu sendiri sedangkan modal eksternal adalah modal yang berasal dari luar perusahaan salah satunya yaitu pendanaan dengan hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Sumber dana maupun modal dapat mempengaruhi keberlangsungan maupun kesempatan perusahaan untuk dapat berkembang.

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Pembiayaan dengan menggunakan hutang memiliki keunggulan dan kelemahan. Keunggulan dari pembiayaan dengan hutang yaitu bunga yang dibayarkan dari adanya hutang dapat menjadi pengurang pajak yang selanjutnya dapat menurunkan biaya efektif bunga tersebut. Sedangkan untuk kelemahan dari pembiayaan dengan menggunakan hutang yaitu semakin tinggi rasio hutang maka semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan sehingga suku bunga yang harus dibayarkan akan semakin tinggi.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya mulai dari proses produksi sampai dengan produk yang siap untuk dijual (Amiliyah, 2019). Dengan adanya proses produksi tersebut tentunya perusahaan memerlukan sumber pendanaan yang besar untuk dapat mendukung kegiatan operasional bisnisnya. Perusahaan perlu mempertimbangkan mengenai kebijakan hutang yang akan digunakan untuk dapat mendukung aktivitas operasional perusahaan.

Terdapat fenomena terkait dengan kebijakan hutang yang terjadi pada PT. Unilever Indonesia dimana perusahaan tersebut menyiapkan anggaran belanja modal atau *capital expenditure (capex)* di tahun 2019 sebesar 1,1 triliun. Belanja modal ini akan digunakan untuk biaya produksi dan memperbesar kapasitas mesin produksi. Sumber dana belanja modal diperoleh dari dana internal kas perusahaan dan jika tidak mencukupi maka sisanya akan di penuhi dari pinjaman (H n.d. 2019). Hal serupa juga terjadi pada perusahaan PT. Kimia Farma dimana

perusahaan tersebut menggunakan pendanaan eksternal berupa penerbitan surat hutang senilai Rp. 600 miliar untuk membiayai ekspansi bisnis guna mencapai peringkat tiga besar industri farmasi nasional di tahun 2019 (Widyastuti n.d.)

Melalui dua fenomena yang ada di perusahaan manufaktur tersebut dapat membuktikan bahwa kebijakan hutang melalui pinjaman maupun penerbitan surat hutang dapat menjadi alternatif pendanaan suatu perusahaan dalam meningkatkan produktivitas dan pembiayaan perluasan bisnis di masa yang akan datang.

Tabel 1.1
Rata-Rata Persentase Kebijakan Hutang (DER) Pada Perusahaan
Manufaktur Pada Tahun 2015 – 2019

No.	Kode Perusahaan					
		2015	2016	2017	2018	2019
1	PT. HMSP	18,72%	24,38%	26,4%	31,80%	42,67%
2	PT. KDSI	210,64%	172%	173%	150%	106,12%
3	PT.ADES	98,93%	99,7%	98,3%	82,9%	44,80%
4	PT. ICBP	62,08%	56,22%	55,57%	51,35%	45,14%
5	PT. LMPI	97,67%	98,5%	121,8%	138%	154%
6	PT. CLEO	133,80%	133,79%	122,10%	31,23%	62,48%
DER		103,64%	97,43%	99,54%	80,88%	75,87%

Sumber : www.idx.co.id diolah

Pada Tabel 1.1 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2015-2017 rata – rata persentase *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI mengalami peningkatan. Ini berarti meningkatnya penggunaan hutang pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI. Namun dilihat dari rata – rata persentase pada tahun 2018-2019 perusahaan manufaktur mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Dari fenomena tersebut dapat dikatakan semakin rendah *Debt to Equity Ratio*, maka semakin rendah hutang yang di miliki oleh perusahaan begitu juga sebaliknya jika semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan atau semakin besar pula kewajiban perusahaan terhadap pihak eksternal.

Pendekatan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori keagenan yang dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Hubungan pemilik dan pengelola ini disebut sebagai hubungan keagenan (*agency relationship*). Dalam hal ini yang disebut *principle* adalah para pemegang saham dan yang disebut sebagai *agen* adalah para manajer yang mengelola perusahaan. Menurut teori keagenan (*agency theory*) adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*).

Masalah keagenan timbul dari adanya kepentingan yang berbeda antara *principal* dan *agen*. Tujuan utama yang harus dilakukan oleh manajer adalah memaksimalkan kesejahteraan dari pemilik perusahaan yang memberikan

kepercayaan terhadap manajer dalam mengambil keputusan terbaik yang dapat menguntungkan pemilik perusahaan. Namun yang terjadi seringkali tujuan manajer perusahaan cenderung hanya untuk kepentingan pribadi. Untuk mengurangi *agency problem* tersebut dan untuk meyakinkan bahwa manajer bekerja sungguh – sungguh untuk kepentingan pemegang saham, maka para pemegang saham harus mengeluarkan biaya keagenan (*agency cost*). Dalam teori keagenan, manajer dianggap tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Untuk itu perlu adanya mekanisme agar manajer mau bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Salah satu mekanismenya adalah penggunaan hutang (Nurhasanah & Taolin, 2018). Dalam sebuah perusahaan kebijakan hutang berperan penting untuk mengatasi masalah konflik keagenan, oleh karena itu dengan adanya kebijakan hutang dapat meminimalkan biaya keagenan yang muncul akibat dari konflik perbedaan itu sendiri (Amiliyah, 2019).

Faktor pertama struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur aset memiliki pengaruh terhadap keputusan pinjaman dari suatu perusahaan karena biasanya aset tetap akan digunakan sebagai jaminan dalam hutang. Penelitian terdahulu (Indana, 2015) menyatakan bahwa struktur asset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Anindhita, 2017) yang menyatakan bahwa struktur asset berpengaruh terhadap kebijakan hutang di perusahaan.

Faktor kedua adalah *blockholder ownership* merupakan kepemilikan saham yang diukur oleh seberapa besar fraksi saham yang dimiliki oleh owner yang besarnya lebih dari 5% baik saham yang dimiliki oleh karyawan, direktur atau anggota keluarga lainnya, saham dimiliki oleh pihak bank, perusahaan lain (kecuali perusahaan dalam status digadaikan), atau saham dimiliki oleh seseorang karena adanya tunjangan pensiun. Penelitian terdahulu (Lestari, 2015) menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa *blockholder ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Peneliti menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki *blockholder ownership* yang tinggi cenderung akan mengurangi kebijakan hutang. Namun hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian (Saputra, Munthe, & Sofia, 2017) dalam hasil penelitiannya peneliti menemukan bahwa *blockholder ownership* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah *firm size* (ukuran perusahaan) adalah suatu skala yang dapat mencerminkan besar kecilnya perusahaan kedalam beberapa kelompok diantaranya yaitu perusahaan besar, sedang dan kecil. Ukuran perusahaan juga dapat dilihat dari berbagai cara antara lain yaitu total aset perusahaan pada akhir tahun, nilai pasar saham, dan lainnya. *Firm size* sangat bergantung pada total aset yang dimiliki perusahaan karena dapat menjadi tolak ukur investor atau kreditur dalam melihat keadaan sebuah perusahaan. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan dalam berinvestasi dan juga mempergunakan modalnya untuk kegiatan operasionalnya (Amiliyah 2019). Penelitian terdahulu (Astuti,

2015) menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Prabowo, Noviana R, & Mubarrok, 2019) peneliti menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi pula tingkat penggunaan hutang karena besar kecilnya perusahaan berpengaruh terhadap seberapa besar modal yang digunakan.

Faktor keempat risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian dalam pendapatan yang akan di peroleh suatu perusahaan. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis yang tinggi akibat dari kegiatan operasinya akan menghindari untuk penggunaan hutang yang tinggi dalam mendanai aktivitas operasionalnya karena dengan menggunakan hutang dapat menurunkan likuiditas perusahaan. Penelitian terdahulu (Yap, 2016) menyatakan dalam penelitiannya bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian (Wahyudi, 2016) dalam penelitiannya peneliti menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Dhyana & Yadyana (2017) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini mendukung hasil dari penelitian (Yap, 2016).

Faktor kelima yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu *non debt tax shield* merupakan besarnya biaya non kas yang dapat menghemat pajak yang digunakan sebagai modal untuk mengurangi hutang. Penghematan pajak selain

dari karena adanya pembayaran bunga akibat dari penggunaan hutang, juga didapat dari depresiasi dan amortisasi. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang tinggi akan memperoleh keuntungan pajak yaitu berupa biaya depresiasi atau penyusutan yang tinggi sehingga dapat menekan dana eksternal dan dapat digunakan sebagai sumber pendanaan internal perusahaan. Penelitian terdahulu Desi Lestari (2017) menyatakan bahwa *non debt tax shield* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Romadhania, 2018) menyatakan dalam penelitiannya bahwa *non debt tax shield* berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Perusahaan yang mempunyai *non tax shield* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai cadangan dana internal yang lebih besar sehingga dapat memilih untuk mengurangi penggunaan hutang.

Berdasarkan dari latar belakang penelitian dan fenomena yang terjadi terkait dengan kebijakan hutang yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan berdasarkan adanya beberapa perbedaan atau GAP dari beberapa peneliti terdahulu, maka dari itu peneliti ingin melakukan penelitian kembali dengan judul penelitian **“Pengaruh Struktur Aset, *Blockholder Ownership*, *Firm Size*, *Risiko Bisnis*, Dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap Kebijakan Hutang”**. Peneliti berharap dengan adanya penelitian ini dapat memberikan kontribusi untuk penelitian-penelitian selanjutnya terkait dengan topik kebijakan hutang.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang ?
2. Apakah *blockholder ownership* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang ?
3. Apakah *firm ize* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang ?
4. Apakah risiko bisnis berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang ?
5. Apakah *non debt tax shield* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah Struktur Aset berpengaruh terhadap kebijakan Hutang.
2. Untuk mengetahui apakah *Blockholder Ownership* berpengaruh terhadap kebijakan Hutang .
3. Untuk mengetahui apakah *Firm size* berpengaruh terhadap kebijakan Hutang.
4. Untuk mengetahui apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap kebijakan Hutang.
5. Untuk mengetahui apakah *Non Debt Tax Shield* berpengaruh terhadap kebijakan Hutang

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, antara lain :

1. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu tambahan untuk dijadikan referensi dan pembandingan dalam melakukan penelitian selanjutnya terkait dengan topik kebijakan hutang.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya mengenai betapa pentingnya pengambilan keputusan terkait dengan kebijakan hutang perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan diuraikan penelitian terdahulu, landasan teori, pengembangan hipotesis dan model analisis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis data dan sumber data populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel dan teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Dalam bab ini akan diuraikan gambaran subyek penelitian serta analisis data yang memuat analisis dari hasil penelitian dalam bentuk analisis deskriptif, analisis statis dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini akan diuraikan kesimpulan akhir, keterbatasan penelitian, serta saran untuk penelitian yang akan datang.

