

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Industri yang terus mengalami perkembangan tentu menjadi keharusan bagi perusahaan untuk ikut mengikuti perkembangan yang ada. Perusahaan tentu harus memiliki daya saing dengan perusahaan lainnya, baik dalam industri yang sejenis ataupun berbeda industri. Perusahaan dapat meningkatkan performa perusahaan dengan cara pengelolaan keuangan perusahaan secara tepat. Manajer keuangan tentu memiliki andil yang cukup besar dalam melakukan keputusan keuangan perusahaan. Apabila terdapat kesalahan dalam menentukan keputusan keuangan perusahaan, tentu akan berdampak secara nyata terhadap perusahaan.

Menurut Joko (2011), terdapat 3 macam keputusan keuangan yang dilakukan, yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan keputusan deviden. Keputusan yang sering menjadi permasalahan utama dalam suatu perusahaan adalah keputusan mengenai pendanaan perusahaan. Menurut Setiawan (2006) dalam Seftianne dan Handayani (2011), keputusan pendanaan adalah keputusan yang menentukan proporsi penggunaan hutang berbanding dengan ekuitas dalam kegiatan investasi perusahaan.

Jika perusahaan ingin melakukan pengembangan usaha maupun untuk melakukan kegiatan investasi, tentunya akan membutuhkan dana yang cukup besar. Perusahaan tentunya tidak dapat memenuhi segala kebutuhan pendanaan hanya dengan mengandalkan dana dari internal perusahaan saja. Pendanaan secara internal berarti didapatkan dari dalam perusahaan, dan sumber dana ini dapat diperoleh dari cadangan dana depresiasi dan laba ditahan. Sedangkan pendanaan secara eksternal (berarti sumber dana berasal dari luar perusahaan) dapat didapatkan dari hutang maupun dari penerbitan saham baru. Pada umumnya, perusahaan memiliki kecenderungan untuk mendapatkan dana eksternal, khususnya dengan menggunakan hutang.

Adapun beberapa keuntungan yang diperoleh perusahaan jika menggunakan hutang sebagai sumber dana, antara lain: (1) bunga yang dibayarkan atas utang dapat mengurangi pajak, sedangkan deviden yang dibayarkan atas saham bukan pengurang pajak, dan (2) hutang yang berfungsi sebagai pengungkit akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan, jika hutang perusahaan dapat dialokasikan untuk investasi perusahaan dan pendapatan investasi perusahaan dapat melebihi bunga hutang, maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari pengadaan hutang.

Di balik keuntungan tersebut, pendanaan melalui hutang juga memiliki beberapa kelemahan, yaitu: (1) penggunaan hutang yang besar dapat meningkatkan resiko perusahaan sehingga meningkatkan biaya dari utang dan ekuitas, (2) apabila perusahaan mengalami masa yang buruk dan laba operasional

tidak cukup menutupi beban bunga, maka pemegang saham memiliki kewajiban untuk menutupi kekurangannya. (Brigham dan Houston, 2011:153)

Industri manufaktur sebagai salah satu industri yang mendominasi dalam kegiatan bisnis, juga mengalami kecenderungan untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Berikut ini adalah gambaran kebijakan hutang di perusahaan yang termasuk dalam sektor industri dasar dan kimia, dan sebagai gambaran dapat dilihat pada perusahaan yang bergerak di bidang kimia. Kebijakan hutang akan dilihat dari rasio *Debt Equity Ratio* (DER).

Tabel 1.1

Gambaran Hutang Perusahaan di bidang Kimia (DER)

Kode Perusahaan	DER 2008	DER 2009	DER 2010
BRPT	1,22	1,21	1,39
BUDI	1,70	1,10	1,53
DPNS	0,34	0,26	0,40
EKAD	1,03	1,10	0,74
ETWA	0,68	1,03	0,76
INCI	0,10	0,06	0,04
SOBI	0,95	0,78	1,29
TPIA	0,68	0,54	0,46

Sumber : ICMD 2011

Berdasarkan rasio DER dari perusahaan manufaktur di bidang kimia selama 3 tahun, yaitu dari tahun 2008-2010, maka dapat terlihat mayoritas nilai DER perusahaan mengalami naik turun. Penurunan DER cenderung terlihat dari tahun 2008 ke tahun 2009, sedangkan kenaikan DER cenderung terlihat dari tahun

2009 ke tahun 2010. Hal ini menunjukkan kebijakan hutang perusahaan yang berubah setiap tahunnya dan disesuaikan dengan kondisi perekonomian yang terjadi di setiap tahunnya. Penurunan DER dari tahun 2008 ke tahun 2009, dapat disebabkan oleh adanya krisis yang dirasakan oleh perusahaan, sehingga perusahaan cenderung untuk meminimalisasi penggunaan hutang sebagai sumber dana. Hal ini karena perusahaan takut mengalami gagal bayar dan bahkan berujung pada kebangkrutan perusahaan. Sedangkan pada tahun 2010, terjadi peningkatan penggunaan hutang, hal ini dapat disebabkan oleh adanya pemulihan perekonomian dari krisis, sehingga perusahaan dalam kondisi yang lebih stabil untuk melakukan pinjaman pada kreditur.

Berbeda dengan kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur bidang kimia, perusahaan manufaktur di bidang lain justru memiliki kecenderungan nilai DER yang terus menurun dari tahun ke tahun. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya asumsi publik bahwa semakin rendah tingkat penggunaan hutang pada perusahaan, maka perusahaan akan dinilai lebih baik, terutama bagi pihak kreditur. Sehingga hal ini dapat memungkinkan perusahaan selain sektor industri dasar dan kimia, hanya berusaha terus menurunkan tingkat hutang dari tahun ke tahun tanpa memperhatikan faktor lain. Berikut ini adalah gambaran kebijakan hutang dari beberapa perusahaan manufaktur lainnya, selain di bidang industri dasar dan kimia.

Tabel 1.2

Gambaran Kebijakan Hutang Beberapa Perusahaan Manufaktur Selain di Bidang Kimia (DER)

Kode Perusahaan	DER 2008	DER 2009	DER 2010
ASII	1,21	1,00	1,10
AUTO	0,45	0,39	0,38
INDR	1,50	1,14	0,97
KLBI	1,92	1,14	1,05
SCCO	2,15	1,77	1,72
DLTA	0,34	0,27	0,20
INDF	3,08	2,45	1,34
GGRM	0,55	0,48	0,44
KLBF	0,38	0,39	0,23
UNVR	1,10	1,02	1,15

Sumber : ICMD 2011

Apabila dibandingkan dengan perusahaan manufaktur sektor lain, terlihat bahwa kebijakan hutang perusahaan sektor industri dasar dan kimia cukup penting untuk diperhatikan pada setiap tahunnya, dan benar-benar disesuaikan dengan kondisi perusahaan pada tahun-tahun tertentu. Maka hal ini menjadi ketertarikan untuk diteliti lebih dalam mengenai kebijakan hutang yang terdapat dalam perusahaan manufaktur di bidang industri dasar dan kimia, untuk dapat melihat faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.

Profitabilitas merupakan salah satu hal yang penting untuk dipertimbangkan oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Weston (2011:175), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan

utang yang relatif kecil. Laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagai besar kebutuhan pendanaan.

Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tandelilin dan Harjanti (2007), yang telah berhasil menguji dan membuktikan secara empiris hubungan negatif secara signifikan antara profitabilitas dan tingkat hutang perusahaan. Hal ini juga dapat terlihat dari penelitian yang telah dilakukan oleh Soesetio (2008), penelitiannya mendapatkan hasil berupa pengaruh dari variabel profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan merupakan variabel dengan pengaruh paling dominan. Dalam penelitiannya, diuraikan bahwa profitabilitas dan hutang memiliki pengaruh yang negatif. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah tingkat hutang perusahaan. Sedangkan menurut Polly (2010), tingkat profitabilitas perusahaan justru tidak dapat terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

Selain profitabilitas, ukuran perusahaan juga menjadi hal yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Menurut Soesetio (2008), ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh pinjaman. Perusahaan yang kecil lebih sulit untuk masuk ke pasar modal, meskipun di sisi lain perusahaan juga membutuhkan pendanaan yang cukup besar pada saat perusahaan sedang bertumbuh (Brigham dan Weston, 2011:227). Perusahaan besar juga akan menerima penilaian kredit yang lebih tinggi dari bank, selain itu nilai aktiva perusahaan besar akan lebih mudah diterima dan dipercaya sebagai jaminan hutang (Soesetio, 2008).

Sedangkan untuk variabel ukuran perusahaan, terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap hutang perusahaan sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mulianti (2010: 80). Sedangkan menurut penelitian dari Soesetio (2008) dan juga menurut Anggraeni (2010: 76), ukuran perusahaan tidak dapat berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*.

Deviden sebagai salah satu keuntungan yang akan diperoleh selain keuntungan lain yang berupa *capital gain* bagi investor atau pemegang saham perusahaan. Kebijakan deviden perusahaan menyebabkan timbulnya kebutuhan pendanaan tersendiri dan akan turut berpengaruh pada hutang perusahaan. Pembayaran deviden dapat meningkatkan kewajiban perusahaan dan umumnya akan dilakukan setelah pembayaran terhadap bunga dan cicilan hutang perusahaan. Sehingga manajer keuangan akan lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang. (Yeniatie dan Destriana, 2010:6)

Menurut Wisudha (2011), kebijakan deviden suatu perusahaan dapat mempengaruhi hutang secara negatif dan signifikan. Sedangkan menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Budiyanti (2010), kebijakan deviden yang diambil ternyata memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Menurut Yeniatie dan Destriana (2010), kebijakan deviden tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Struktur aktiva juga menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang. Apabila aktiva perusahaan layak untuk dijadikan sebagai agunan kredit, perusahaan akan cenderung untuk menggunakan banyak hutang.

sehingga perusahaan dengan struktur aktiva yang tetap akan lebih tinggi tingkat hutangnya. (Brigham dan Weston, 2011:175)

Pengujian variabel struktur aktiva sebagai variabel independen terhadap hutang juga telah dilakukan oleh beberapa penelitian sebelumnya. Seperti yang telah dilakukan oleh Polly (2010), struktur aktiva tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap hutang perusahaan. Menurut Yenieatie dan Destriana (2010), hasil pengujian penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap hutang perusahaan.

Hasil dari penelitian terdahulu mengenai kebijakan hutang ternyata masih belum konsisten. Selain itu pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, dan struktur aktiva belum pernah diujikan di dalam penelitian yang sama. Maka penelitian ini akan menguji beberapa faktor penting yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang”.

B. Perumusan Masalah

Berikut perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia?
3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia?
4. Apakah struktur aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka dapat ditentukan tujuan dari penelitian ini, yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.
2. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.
4. Untuk menguji pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.

D. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini :

1. Bagi kreditur.

Dapat memberikan informasi bagi kreditur dalam mempertimbangkan keputusan pemberian kredit kepada perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi.

2. Bagi pihak manajemen perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terutama bagi manajer keuangan dalam mempertimbangkan dan membuat keputusan, terutama dalam kebijakan mengenai hutang dalam perusahaan.

3. Bagi pihak akademisi.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi baru dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

E. Sistematika Penelitian

Adapun sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab Pendahuluan ini berisi tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab Landasan Teori ini berisi tentang paparan teori dan konsep yang relevan dengan permasalahan yang diteliti, yang dapat diperoleh dari buku ataupun jurnal ilmiah. Selain itu akan terdapat hipotesis dan perumusannya dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab Metode Penelitian ini berisi tentang jenis penelitian, ukuran populasi dan teknik pengambilan sampel, jenis data penelitian, teknik pengumpulan data, variabel dan pengukurannya, model penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab Hasil dan Pembahasan akan berisi penjelasan yang membahas mengenai data penelitian, analisis data, dan pembahasan secara lebih mendalam.

BAB V PENUTUP

Bab Penutup berisi simpulan dan saran dari hasil penelitian ini.