

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Pada saat ini persaingan antar perusahaan di Indonesia semakin sengit. Perusahaan berlomba-lomba untuk memberikan produk yang terbaik bagi para konsumennya. Untuk dapat bersaing perusahaan harus mempunyai keunggulan produk dari pesaingnya. Hal ini mendorong perusahaan untuk menggunakan teknologi yang lebih modern dan membuat berbagai macam inovasi produknya. Strategi seperti ini akan membutuhkan banyak dana, sehingga manajer harus menentukan sumber pendanaan yang tepat.

Sumber pendanaan merupakan bagian yang sangat penting bagi pelaku usaha bisnis karena berkaitan dengan kepentingan banyak pihak, seperti pemegang saham, kreditur, dan pihak manajemen dari perusahaan. Pendanaan dapat diperoleh melalui sumber dana internal berupa laba ditahan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan ataupun dari sumber dana eksternal perusahaan yang berasal dari pemilik perusahaan yang merupakan komponen modal sendiri dan dana dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang. Pihak manajemen memegang peranan penting dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi modal dan hutang (Hidayat,2013).

Keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan. Keputusan

pendanaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasionalnya dan berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri (Steven dan Lina, 2011). Keputusan yang diambil manajer selain untuk melindungi kepentingan manajer juga harus dapat memenuhi kepentingan pemegang saham. Keputusan yang ada harus dapat diterima oleh semua pihak dan tidak menguntungkan salah satu pihak (Murtiningtyas, 2012). Namun kadang manajemen mempunyai tujuan yang berbeda dengan tujuan para pemilik modal meskipun pada dasarnya manajemen harus bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik modal, sehingga dapat menimbulkan konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham.

Konflik keagenan merupakan suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah timbulnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut konflik keagenan (*agency conflict*) selain itu dapat juga terjadi karena perbedaan informasi yang disebut *asymmetric information* (Hidayat, 2013). *Agency conflict* yang terjadi antara manajer dan pemegang saham menyebabkan timbulnya biaya agensi.

Kebijakan hutang merupakan cara untuk menghindari konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham sehingga dapat mengurangi *agency cost*. Kebijakan hutang merupakan keputusan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak ketiga untuk melakukan investasi (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012). Kebijakan hutang merupakan salah satu

keputusan pendanaan yang sering dilakukan manajer untuk menambah dana perusahaan dan memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Pendanaan dengan menggunakan hutang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan bisa mengakibatkan perusahaan krisis (*financial distress*). Akan tetapi, perusahaan juga perlu memanfaatkan fasilitas kredit yang diberikan oleh pihak lain dengan baik (Steven dan Lina, 2011).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, salah satunya adalah kebijakan deviden. Kebijakan deviden menjadi hal yang sangat sensitif bagi para pemegang saham ataupun calon investor. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil, sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut manajemen cenderung menggunakan hutang lebih banyak (Masdupi, 2005). Laba yang semakin besar memberikan kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, tetapi dengan membagikan dividen dana yang dimiliki perusahaan akan semakin berkurang, sehingga dapat mengganggu operasional perusahaan. Untuk mengatasi hal tersebut manajemen perlu mendapatkan sumber dana lain untuk menjalankan operasional perusahaan dan tetap membagikan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Keni dan Dewi, 2013) yang meneliti tentang pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang, hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh positif terhadap

kebijakan hutang, Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan (Larasati, 2011) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, dan hasil penelitian yang dilakukan (Saputro dan Yuliandhari, 2015) menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah struktur aktiva. Struktur aktiva merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberi manfaat dimasa yang akan datang (Hidayat, 2013). Aktiva tetap dapat dijadikan jaminan / *collateral* dalam melakukan pinjaman hutang dan karenanya dapat mereduksi biaya dari kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) dan ini akan semakin meningkatkan kapasitas tingkat utang yang dapat menguntungkan perusahaan (Indrajaya, Herlina dan Setiadi, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh (Susanti dan Mayangsari, 2014), (Susanto, 2011), juga menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, dan penelitian yang dilakukan (Saputro dan Yuliandhari, 2015) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan (Soesetio, 2008) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industry yang dapat mempengaruhi

kebijakan hutang. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang (Deitiana, 2011). Jika penjualan meningkat per tahun, maka pembiayaan dengan hutang dengan beban tertentu akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Hal ini mendorong perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Hidayat,2013).

Penelitian (Bryan Adrianto, 2013) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, dan pana penelitian (Hidayat, 2013) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total asset (Yenatie dan Destriana, 2010). Perusahaan yang besar tentu dapat lebih mudah mengakses pasar modal, dengan demikian perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana (Wahidahwati, 2002). Perusahaan besar memiliki aset yang besar pula, maka pemberi hutang ataupun kreditur akan merasa mudah dalam memperoleh jaminan. Ukuran perusahaan yang semakin besar mengakibatkan manajemen membutuhkan banyak dana

untuk menjalankan operasional perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Apabila perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar menghasilkan laba yang kecil akan menjadi sinyal negatif bagi para investor. Investor akan menilai manajemen perusahaan tersebut tidak mampu memberikan yang terbaik bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Susanto, 2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, dan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ramlall, 2009) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan (Soesetio, 2008) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Faktor lainnya yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan hutang adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba selama periode tertentu. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakan hutang yang relatif kecil, karena laba ditahan sudah cukup untuk membiayai operasional perusahaan ataupun untuk kegiatan investasi yang baru. Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan karena akan memengaruhi

keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Tanpa adanya profit atau keuntungan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari pihak eksternal. Pihak eksternal akan memandang bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang baik, sehingga tidak layak untuk memperoleh dana tersebut. Para kreditur, pemilik saham, dan yang paling utama pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan karena akan memengaruhi kelangsungan dan masa depan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Hardiningsih, 2012) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, Dalam penelitian (Narita, 2012) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, dan (Oktaviani, 2012), menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti ingin menguji kembali tentang pengaruh kebijakan deviden, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2013) yang meneliti tentang kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Perbedaan penelitian ini adalah pada variabel independennya, sampel perusahaan, dan periode penelitian. Dalam penelitian ini kembali menguji kebijakan deviden, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial diganti dengan profitabilitas. Sampel perusahaan dalam penelitian (Hidayat, 2013) adalah seluruh perusahaan

manufaktur, sedangkan dalam penelitian ini hanya perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI. Alasan peneliti menggunakan perusahaan *property dan real estate* adalah dikarenakan bisnis di bidang *property dan real estate* sedang berkembang sangat pesat khususnya di Indonesia dan juga kondisi perekonomian yang baik akan meningkatkan pendapatan masyarakat sehingga permintaan akan *property* juga akan meningkat dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar, semakin banyaknya pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan, gedung-gedung perkantoran sehingga banyak perusahaan yang mengalami kenaikan hutang sebagai salah satu bentuk pengembangan usaha sehingga membutuhkan tambahan dana dari luar yaitu hutang yang bersal dari pihak eksternal. Periode penelitian yang digunakan oleh (Hidayat, 2013) adalah tahun 2008-2010 sedangkan dalam penelitian ini adalah tahun 2014-2017.

Penelitian ini penting dilakukan karena terdapat banyak perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu tentang pengaruh kebijakan *deviden* , struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang, dan bertujuan sebagai pertimbangan manajer dalam pengambilan keputusan pendanaan dan sebagai pertimbangan untuk meminimalisir konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham perusahaan.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang ?
2. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang ?
3. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang ?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang ?
5. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang ?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas dapat diketahui tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang.
2. Menguji pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang.
3. Menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.
4. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
5. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

#### D. Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat diantaranya

##### 1. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam hal penambahan modal dari pihak luar atau menambah kepemilikan modal bagi pihak manajerial serta sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk mencari dana dengan menggunakan hutang.

##### 2. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi, khususnya dalam memilih perusahaan yang dapat memberikan return yang tinggi atas investasi yang dilakukan setelah mengetahui perilaku manajemen dalam perusahaan tersebut.

##### 3. Bagi Kreditor

Sebagai bahan pertimbangan bagi kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan terutama untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya.

##### 4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai tambahan pengetahuan dan bahan referensi yang dapat digunakan untuk meneliti masalah kebijakan hutang dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.