

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era modern ini banyak sekali perusahaan mengembangkan usahanya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin tajam khususnya untuk Indonesia yang akan memasuki Asean Economic Community (AEC) tahun 2015. Pada era pasar bebas ASEAN ini, arus barang, jasa, modal dan investasi, serta tenaga kerja di kawasan tersebut menjadi bebas tanpa hambatan tarif maupun *non*-tarif lagi sehingga perusahaan mau tidak mau dituntut kesiapan di berbagai sektor, baik dari sisi perdagangan maupun produksi.

Para pemegang saham memberikan kepercayaan kepada manajer untuk mengelola dan menjalankan perusahaannya. Kepercayaan mengelola dan menjalankan perusahaan yang diberikan kepada manajer sesuai dengan posisi dan kepentingan masing-masing (Harjito, Agus 2006:121). Manajer mengambil keputusan dituntut untuk teliti dalam memilih sumber pendanaan karena memiliki konsekuensi *financial* yang berbeda. Ada macam-macam pendanaan yaitu pendanaan internal maupun eksternal, pendanaan ini sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sumber pendanaan internal berasal dari laba ditahan (Hanafi, 2004:313) sedangkan pendanaan eksternal berasal dari kreditur atau pemilik. Pemilihan pendanaan penting guna kelangsungan perusahaan dan kebutuhan investasi.

Para pemegang saham memberikan kepercayaan mengelola dan menjalankan perusahaan kepada manajer untuk dikelola dengan harapan manajer akan memberikan keuntungan maksimal berupa pengembalian yang besar dan secepatnya berupa kenaikan porsi dividen dari setiap saham yang dimiliki (Wahyudiharto (2002) dalam Susanto, 2011:197). Manajer yang tidak memiliki saham di perusahaan akan memiliki keterlibatan yang semakin berkurang yang menyebabkan manajer mengambil keputusan yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Hanafi, 2004:317). Konflik antara pemegang saham dan manajer ini disebut sebagai *agency conflict*. Menurut Bringham *et al.* (1990), *agency conflict* ini menimbulkan biaya agensi (*agency cost*). *Agency cost* adalah semua biaya untuk monitoring tindakan manajer guna mencegah tingkah laku manajer yang tidak dikehendaki. Salah satu cara untuk mengatasi *agency conflict* dengan meningkatkan kepemilikan manajer sehingga dapat menyejajarkan kepentingan pemegang saham dengan manajer (Jensen dan Mecking, 1976 dalam Indahningrum dan Handayani, 2009:190). Hutang merupakan mekanisme lain yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*.

Ada beberapa faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan total aktiva. Kebijakan dividen adalah kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain* (Hanafi, 2004:361). Menurut Sujoko dan Soebiantoro

(2007:46), kebijakan dividen berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan hutang. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang tetapi memiliki hubungan negatif (Amirya dan Atmini, 2008:239).

Profitabilitas adalah laba yang diperoleh perusahaan pada tahun tertentu. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan cenderung mengurangi tingkat hutang. Karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal sesuai dengan *Pecking Order Theory* menggunakan laba ditahan sebagai urutan pertama saat melakukan pendanaan (Hanafi, 2004:314). Penelitian Amirya dan Atmini (2008:240), Carleton dan Silberman (1977) dalam Kaaro (2001), Titman dan Wessels (1988), Baston dan Sudarmam (1989), Baskin (1989), Chang dan Rhee (1990) dalam Kaaro (2001), Kaaro (2001), Wahidahwati (2002), Ismiyanti dan Hanafi (2003), dan Sudarma (2004) dalam Amirya dan Atmini (2008:240), menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang.

Pertumbuhan penjualan adalah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau produk tempat beroperasinya (Weston dan Copeland, 1995:237). Penelitian Rakhmawati (2008) dalam Pujiani dan Prasetyono (2012:4) sesuai dengan *Pecking Order Theory* bahwa dalam melakukan pendanaan memilih menggunakan modal internal berasal dari

laba dan pendapatan dari penjualan. Penelitian Amiryana dan Atmini (2008:240), pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan tidak konsisten dengan hasil penelitian Carleton dan Silberman (1977) dalam Kaaro (2001), Barton *et al.* (1989), dan Kaaro (2001).

Menurut penelitian Amiryana dan Atmini (2008:241), pertumbuhan total aktiva lebih mencerminkan horison waktu yang lebih panjang dari pertumbuhan penjualan karena pertumbuhan total aktiva berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan hutang yang konsisten dengan penelitian Baskin (1989), Chang dan Rhee (1990) dalam Kaaro (2001), dan Kaaro (2001). Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan membutuhkan dana dapat memilih menggunakan hutang sebagai pilihan awal.

Menentukan nilai perusahaan dengan menggunakan variabel hutang. Nilai perusahaan adalah kemampuan manajemen untuk mencapai nilai-nilai pasar melebihi pengeluaran kas (Weston dan Copeland, 1995:237). Nilai perusahaan tinggi maka memiliki tingkat hutang yang rendah. Sesuai dengan *Pecking Order Theory*, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal yang banyak sehingga cenderung tidak menggunakan hutang. Profitabilitas yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Hanafi, 2004:313). Menurut penelitian Amiryana dan Atmini (2008:241), Sudarma (2004) dalam Amiryana dan Atmini (2008:241), Sujoko dan Soebiantoro (2007:46) dan Kusnaeni (2012:92), kebijakan hutang berpengaruh signifikan dengan arah negatif

terhadap nilai perusahaan. Arah negatif berarti bila kebijakan hutang rendah maka nilai perusahaan tinggi.

Judul yang digunakan untuk penelitian ini mereplikasi penelitian dari Amiryana dan Atmini (2008) yaitu “Determinan Tingkat Hutang Serta Hubungan Tingkat Hutang Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif *Pecking Order Theory*” tujuannya ingin menguji kembali, memberikan bukti empiris, dan mengetahui konsistensi hasil apakah dengan variabel yang sama tetapi dengan menggunakan metode, tahun, dan sampel yang berbeda akan memberi hasil yang sama dengan penelitian terdahulu. Model penelitian ini mereplikasi dari penelitian Amiryana dan Atmini (2008) yaitu menggunakan variabel nilai perusahaan, tingkat hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan total aktiva. Letak perbedaan penelitian dari Amiryana dan Atmini (2008) dengan penelitian sekarang dapat dijelaskan dalam bentuk tabel 1.1 untuk mempermudah membaca.

Tabel 1.1
Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang

Penelitian Amiryana dan Atmini (2008)	Penelitian Sekarang
Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ menurut <i>Indonesia Capital Market Directory</i> 2005.	Populasi yang digunakan adalah perusahaan <i>non</i> keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2011 menurut <i>Indonesia Capital Market Directory</i> karena perusahaan <i>non</i> keuangan lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan keuangan.
Data penelitian adalah 2003-2004.	Data penelitian adalah 2010-2011, karena di tahun tersebut perusahaan membagikan dividen secara teratur.
Jumlah perusahaan yang diteliti	Jumlah perusahaan yang diteliti

sebesar 66 perusahaan.	sebesar 88 perusahaan dari 323 perusahaan <i>non</i> keuangan karena banyak perusahaan <i>non</i> keuangan yang tidak membagi dividen secara teratur.
Menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEJ.	Menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI selama 2010-2011. Tahun 2007 terjadi penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id , 2012)

Sumber : Jurnal Amirya dan Atmini (2008)

B. Rumusan Masalah

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap tingkat hutang pada perusahaan *non* keuangan tahun 2010-2011?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap tingkat hutang pada perusahaan *non* keuangan tahun 2010-2011?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap tingkat hutang pada perusahaan *non* keuangan tahun 2010-2011?
4. Apakah pertumbuhan total aktiva berpengaruh signifikan terhadap tingkat hutang pada perusahaan *non* keuangan tahun 2010-2011?
5. Apakah tingkat hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *non* keuangan tahun 2010-2011?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji signifikan pengaruh kebijakan dividen terhadap tingkat hutang pada perusahaan *non* keuangan tahun 2010-2011.

- 2 Menguji signifikan pengaruh profitabilitas terhadap tingkat hutang pada perusahaan *non* keuangan tahun 2010-2011.
- 3 Menguji signifikan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap tingkat hutang pada perusahaan *non* keuangan tahun 2010-2011.
- 4 Menguji signifikan pengaruh pertumbuhan total aktiva terhadap tingkat hutang pada perusahaan *non* keuangan tahun 2010-2011.
- 5 Menguji signifikan pengaruh tingkat hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *non* keuangan tahun 2010-2011.

D. Manfaat Penelitian

- 1 Bagi peneliti lain hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam melakukan penelitian yang selanjutnya dan literatur bagi kalangan mahasiswa dan akademis dalam menambah wawasan dan pengetahuan.
- 2 Bagi Perusahaan hasil penelitian ini memberikan masukan bagi para manajer keuangan dalam mempertimbangkan pengelolaan dan pengambilan keputusan pendanaan dari hutang dalam jangka panjang.
- 3 Bagi Investor hasil penelitian ini memberikan informasi bagi investor untuk lebih berhati-hati menentukan dan memilih perusahaan dengan kondisi hutang yang tinggi atau rendah yang berdampak pada nilai perusahaan ke depan.

E. SISTEMATIKA PENULISAN LAPORAN

Bab I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan laporan skripsi.

Bab II : TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisi telaah teori yang terkait tentang judul penelitian mengenai determinan tingkat hutang serta hubungan tingkat hutang terhadap nilai perusahaan: perspektif *Pecking Order Theory*, pengembangan hipotesis, dan kerangka konseptual.

Bab III : METODA PENELITIAN

Bab ini berisi desain penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, waktu dan lokasi penelitian, sumber data dan prosedur pengumpulan data, serta teknik analisis data.

Bab IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi data penelitian dan hasil penelitian.

Bab V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dan saran bagi peneliti lain.