

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Paradigma pertumbuhan suatu negara pada umumnya dilihat dari transformasi kegiatan perekonomian negara dari sektor pertanian (agraris) ke sektor industri (industrialisasi). Sektor industri juga sering dikaitkan dengan peranan industri sebagai sektor pemimpin (*leading sector*) dimana pertumbuhan industri dapat mengangkat pertumbuhan sektor-sektor lainnya seperti sektor perdagangan, pertanian, pertambangan, jasa dan sektor keuangan. Perkembangan industri memberikan peluang usaha, membuka kesempatan kerja, menyerap tenaga kerja, mengurangi pengangguran, meningkatkan pendapatan dan kemampuan beli masyarakat. Hal ini memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Menurut analisis dari Badan Pusat Statistik Indonesia pada bulan April 2011, dalam kurun waktu 3 tahun sejak tahun 2007 – 2009, sektor industri memberikan kontribusi Pendapatan Domestik Bruto (PDB) sebesar 25% - 26% dari total keseluruhan PDB yang diterima oleh negara. Kontribusi sektor industri memberikan presentase pendapatan paling besar daripada sektor non industri. Sehingga pendapatan negara di dominasi oleh kegiatan perekonomian dari sektor industri.

Laju pertumbuhan sektor industri yang semakin cepat menciptakan persaingan yang kompetitif antar perusahaan didalamnya. Perusahaan dituntut mempunyai keunggulan mutu dalam bidang teknologi, produk yang diciptakan,

maupun sumber daya manusia. Untuk mendukung terpenuhinya ketiga kriteria tersebut, perusahaan memerlukan pendanaan operasional yang besar. Sumber pendanaan perusahaan diperoleh dari pihak internal maupun pihak eksternal.

Pada umumnya perusahaan membiayai aktivitas ekonominya dengan pengusahaan dana dari pihak eksternal dengan cara mengajukan pinjaman ke lembaga perbankan, non perbankan atau asuransi. Hal ini dilakukan karena dana yang diperoleh dari internal tidak cukup untuk mendanai seluruh rencana pengeluaran perusahaan. Dalam kondisi ini, perusahaan melihat perlunya mendapatkan dana yang besar dari pihak eksternal atau memutuskan untuk menghentikan proyek yang sebenarnya berpotensi menguntungkan di masa depan.

Pinjaman kepada pihak eksternal ini dapat berupa kredit modal kerja maupun kredit investasi. Perputaran perekonomian negara yang lambat tak dipungkiri membuat para pemilik perusahaan berlomba tetap beroperasi walaupun setiap pembiayaan keuangan berasal dari pinjaman kepada pihak eksternal. Selain itu paradigma kekuatan keuangan perusahaan yang di topang dari hutang seperti telah mengakar budaya pada perusahaan di seluruh dunia.

Keputusan mengambil hutang atau tidak mengambil hutang termasuk dalam mengoptimalkan kebijakan struktur modal. Menurut Fred Weston (1990 : 150 ), ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan sehubungan dengan struktur modal yaitu (1) resiko bisnis perusahaan atau tingkat resiko yang terkandung pada aktiva perusahaan apabila tidak menggunakan hutang, (2) posisi pajak perusahaan dengan alasan biaya bunga hutang dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, (3) fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menambah modal operasi dalam

kondisi yang kurang menguntungkan dimana hutang tersebut menentukan keberhasilan operasi jangka panjang.

Dalam membuat keputusan penggunaan hutang, perusahaan memperhitungkan tingkat resiko yang terkandung pada aktiva perusahaan apabila tidak menggunakan hutang yaitu tingkat likuiditas dari aktiva. Jika perusahaan membutuhkan dana cepat tidak semua aktiva dapat dicairkan dengan mudah. Sebagai contoh, persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang likuiditasnya rendah. Sehingga ketika di likuidasi, persediaan menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

Penggunaan tingkat hutang yang semakin tinggi oleh perusahaan menyebabkan biaya bunga semakin besar, sehingga keuntungan per lembar saham yang menjadi hak pemegang saham juga semakin besar karena adanya penghematan pembayaran pajak penghasilan badan. Peraturan perpajakan yang ada memperbolehkan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban. Dari sisi perusahaan tentu saja hal ini menguntungkan karena mendapatkan manfaat dengan membayar pajak lebih rendah dari yang seharusnya. Sehingga hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Tetapi pada tingkatan tertentu, penggunaan tingkat hutang akan meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan. Pembayaran angsuran dan bunga hutang dapat menyebabkan *financial distress* karena arus kas perusahaan berpotensi tidak mampu menutupinya.

Pada kondisi kebangkrutan, perusahaan tidak bisa mengandalkan pendanaan internal untuk mendukung kegiatan operasinya. Pilihan terhadap hutang lebih

memberikan fleksibilitas keuangan dan pencairan dana yang cepat. Dengan persyaratan yang mudah dan bunga yang tidak tinggi, umumnya perusahaan memilih mengandalkan hutang daripada harus menerbitkan ekuitas baru karena membutuhkan waktu lama dan beresiko investor terlalu masuk dan mengatur otonomi perusahaan.

Dalam perkembangannya, banyak penelitian yang menguji tentang kekuatan struktur modal perusahaan guna mendapatkan keputusan pendanaan yang terbaik bagi manajemen perusahaan. Salah satu teori yang muncul yaitu *pecking order theory* (POT).

Kemunculan teori *pecking order* diawali karena asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham mengenai nilai riil kedua operasi yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal perusahaan pada saat ini dan prospek di masa depan. Pendanaan eksternal (hutang dan ekuitas) akan selalu relatif lebih mahal dibandingkan dengan pendanaan internal (laba ditahan). Hal ini menyebabkan potensi kehilangan kekayaan bagi pemegang saham.

Beberapa tahapan pada teori *pecking order* yang dijabarkan oleh James V. Horne (2002 : 186 ) antara lain: (1) keputusan pendanaan internal lebih disukai karena terhindar dari pemeriksaan oleh pemegang saham, selain itu tidak ada biaya yang berhubungan dengan penggunaan laba ditahan, (2) keputusan hutang yang ketat karena hutang mempunyai resiko biaya lebih kecil dibanding pendanaan eksternal lainnya, selain itu campur tangan pemegang saham dalam kebijakan hutang perusahaan cenderung lebih sedikit, (3) penggunaan saham preferen karena sifat-sifat dalam saham preferen hampir sama dengan hutang,

(4) variasi campuran surat berharga yaitu obligasi, (5) dan yang terakhir adalah penggunaan ekuitas.

Oleh karena itu, keputusan menggunakan hutang adalah setelah perusahaan mengoptimalkan penggunaan laba ditahan. Sedangkan kebijakan menggunakan ekuitas adalah keputusan terakhir setelah laba ditahan dan hutang. Dibandingkan dengan ekuitas, hutang memiliki potensi yang lebih rendah dari kesalahan evaluasi karena kontrak hutang lebih aman.

Teori *pecking order* menyarankan bahwa keputusan pendanaan mengikuti suatu hirarki atau tingkatan dimana sumber pendanaan dari dalam (*internal financing*) lebih didahulukan daripada sumber pendanaan dari luar (*external financing*).

Menurut Mirna dan Sari (2008) faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat hutang dengan perspektif teori *pecking order* meliputi kebijakan deviden, profitabilitas dan pertumbuhan aktiva. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh karena lebih bersifat sumber pendanaan jangka pendek. Penelitian lain dilakukan oleh Frank dan Goyal (2002), menemukan bahwa deviden kas, nilai investasi, perubahan *working capital* (modal kerja) dan arus kas internal berpengaruh terhadap tingkat hutang. Menurut Kurniati, Deddy dan Liliana menyatakan bahwa deviden, ROA (*return on assets*), pertumbuhan penjualan, pertumbuhan total aktiva, dan intensitas modal mempunyai pengaruh yang terhadap tingkat hutang. Hasil ini sedikit berbeda dengan Mirna dan Sari (2008) dimana pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap tingkat hutang. Tetapi

dalam penelitian ini, pertumbuhan penjualan akan dimasukkan ke dalam analisis penelitian.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul: “PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN TOTAL AKTIVA, PERUBAHAN MODAL KERJA, ARUS KAS INTERNAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN INTENSITAS MODAL TERHADAP TINGKAT HUTANG DENGAN PERSPEKTIF TEORI *PECKING ORDER* PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI GO PUBLIK DI INDONESIA”

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas, dapat diidentifikasi masalah sehubungan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap tingkat hutang?
- b. Apakah profatibilitas berpengaruh terhadap tingkat hutang?
- c. Apakah pertumbuhan total aktiva berpengaruh terhadap tingkat hutang?
- d. Apakah perubahan modal kerja berpengaruh terhadap tingkat hutang?
- e. Apakah arus kas internal berpengaruh terhadap tingkat hutang?
- f. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap tingkat hutang?
- g. Apakah intensitas modal berpengaruh terhadap tingkat hutang?
- h. Apakah kebijakan deviden, profitabilitas, pertumbuhan total aktiva, perubahan modal kerja, arus kas internal, pertumbuhan penjualan dan intensitas modal berpengaruh terhadap tingkat hutang?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Maksud penelitian adalah menjawab atas masalah-masalah yang ada dalam identifikasi masalah dan tujuan penelitian adalah:

- a. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh kebijakan deviden terhadap tingkat hutang perusahaan.
- b. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh profitabilitas terhadap tingkat hutang perusahaan.
- c. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh pertumbuhan total aktiva terhadap tingkat hutang perusahaan.
- d. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh perubahan modal kerja dengan tingkat hutang perusahaan.
- e. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh arus kas internal terhadap tingkat hutang perusahaan.
- f. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh pertumbuhan penjualan dengan tingkat hutang perusahaan.
- g. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh intensitas modal dengan tingkat hutang perusahaan
- h. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh kebijakan deviden, profitabilitas, pertumbuhan total aktiva, perubahan modal kerja, arus kas internal, pertumbuhan penjualan dan intensitas modal terhadap tingkat hutang perusahaan.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi semua pihak yang memanfaatkan hasil penelitian ini :

a. Manfaat teoritis :

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya mengenai keputusan pendanaan yang terbaik yang dapat dipilih oleh pelaku ekonomi dengan perspektif teori pecking order. Penelitian ini juga diharapkan dapat menghasilkan informasi tentang faktor-faktor yang berpengaruh maupun yang tidak berpengaruh pada kebijakan pemakaian hutang.

b. Manfaat Praktis :

Manfaat praktis penelitian ini antara lain :

- 1) Bagi peneliti, sebagai sarana pelatihan bagi penulis untuk menerapkan teori-teori yang telah didapat agar dapat digunakan dalam praktek dan realita yang ada khususnya untuk mengetahui pengaruh determinan tingkat hutang dengan analisis teori pecking order.
- 2) Bagi perusahaan dan investor, diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai kebijakan pendanaan yang terbaik untuk perusahaan.
- 3) Bagi pihak lain, diharapkan penelitian ini dapat menambah khasanah pengetahuan dan wacana bagi para pembaca dan dunia pendidikan sebagai salah satu sumber kepustakaan terhadap penelitian dengan topik dan judul yang sama dengan yang diambil oleh penulis.