

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam dunia bisnis persaingan menjadi hal yang harus diperhatikan perusahaan, tidak hanya perolehan laba yang harus dimaksimalkan namun perusahaan memiliki tujuan salah satunya yaitu untuk menjadi perusahaan yang terbaik serta diminati para investor. Setiap perusahaan harus mampu menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi baik tercermin pada kondisi keuangan. Dalam hal ini manajer berperan penting sebagai pihak yang menentukan kondisi keuangan perusahaan, terutama manajer keuangan yang bertugas dalam kegiatan pencarian dana, pengolahan dan penggunaan dana. Sumber dana yang diperoleh perusahaan merupakan struktur modal. Brigham dan Houston (2001) kombinasi antara hutang (*eksternal*) dan ekuitas (*internal*) yang berfungsi memaksimalkan harga saham perusahaan merupakan struktur modal. Dana *internal* diperoleh dari modal sendiri perusahaan sedangkan dana *eksternal* diperoleh dari hutang perusahaan lain. Dalam kenyataannya perusahaan banyak menggunakan pendanaan dari sumber dana *eksternal* atau hutang.

Hutang merupakan kewajiban yang harus dibayarkan pihak peminjam dana terhadap pihak pemberi dana sesuai dengan persyaratan dan waktu yang telah ditentukan. Besar kecilnya penggunaan hutang yang digunakan perusahaan dapat

diputuskan melalui kebijakan hutang. Ketika perusahaan meningkatkan tingkat hutangnya, maka secara tidak langsung meningkatkan resiko perusahaan. Resiko tersebut diantaranya tidak mempunya perusahaan dalam membayar kewajiban hutang serta laba yang ditargetkan perusahaan tidak tercapai, oleh sebab itu penggunaan hutang harus dikelola secara optimal. Hanafi (2013) Hutang berfungsi untuk mengontrol dan mengurangi konflik keagenan dalam perusahaan. Konflik yang terjadi yaitu antara pemegang hutang dengan kepemilikan institusional.

Nabela (2012) Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham atas perusahaan seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Jensen dan meckling (1976). Kepemilikan Institusional memiliki peran penting dalam konflik keagenan perusahaan. Konflik yang terjadi yaitu konflik antara pemegang saham dengan dengan pemegang hutang. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung akan meningkatkan resiko. Hal ini tidak pula menguntungkan bagi para pemegang hutang, dimana ketika perusahaan mengalami keuntungan maka tidak akan berdampak pada para pemegang hutang. Pemegang hutang hanya memperoleh keuntungan atas bunga dana pinjaman dan tidak pada keuntungan perusahaan. Jika terjadi kerugian pemegang saham tidak akan cemas karena taruhannya diperusahaan. Sedangkan pada pemegang hutang mengalami kecemasan karena ketakutan akan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang. Nur dan Indah (2015) Faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, selain kepemilikan institusional adalah dengan

mempertimbangkan beberapa faktor, faktor yang pertama yaitu melihat bagaimana kondisi harga saham perusahaan yang mengalami *fluktuasi*. Kondisi Pasar merupakan acuan pasar yang dilihat ketika perusahaan harus melakukan kebijakan hutang dalam melihat harga saham perusahaan. Harga saham ini mencerminkan keputusan yang harus diambil perusahaan dalam menentukan pendanaan perusahaan. Ketika kondisi pasar yang di gambarkan dalam harga saham yang mengalami peningkatan yang baik, hal ini menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk mengurangi hutang. Hal tersebut terjadi sebaliknya ketika kondisi pasar sedang mengalami fluktuasi yang tidak bagus disertai dengan adanya kebutuhan pendanaan perusahaan maka perusahaan akan mengambil kebijakan hutang. Faktor faktor lain dalam menentukan kebijakan hutang adalah dengan melihat laba yang dihasilkan perusahaan.

Laba perusahaan merupakan hasil perolehan dari kinerja perusahaan. Laba dianggap penting bagi manajer maupun pemegang saham. Untuk mengukur hasil perolehan kinerja, perusahaan dapat melihat dari rasio profitabilitas. Usman (2001) profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasional. Laba yang tinggi memberikan tingkat prospek perusahaan dimana peningkatan prospek ini menyebabkan peningkatan permintaan saham oleh investor. Semakin meningkatnya profitabilitas maka prospek perusahaan masa mendatang di mata investor dinilai semakin baik. Profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan pencapaian laba yg tinggi.

Faktorlain yang harus dipertimbangkan sebelum menentukan kebijakan hutang adalah *non debt tax shield*. Modigliani dan Miller (1963), mengembangkan teori struktur modal dan memperluas pada pajak penghasilan dan pajak peorangan, menyatakan bahwa biaya bunga dapat menghemat pembayaran pajak karena bunga dapat mengurangi keuntungan kena pajak sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan menjadi lebih kecil. Sedangkan *non debt tax shields* sebagai penentu struktur modal bukan dari hutang, berupa pembebanan biaya depresiasi dan terhadap laba dan rugi. Depresiasi aktiva sebagai pendorong bagi perusahaan untuk mengurangi pajak. *Non debt tax shields* ini bermanfaat untuk mengurangi hutang perusahaan. Manfaat ini menghindarkan perusahaan dari kebangkrutan. Dewasa ini banyak perusahaan yang terancam bangkrut karena tidak dapat membayar kewajiban hutangnya.

Berikut ini adalah daftar perusahaan yang listed di BEI dan terancam dikeluarkan paksa. (mediaindonesia.com)

Tabel 1.1

Daftar Perusahaan Delisting

No	Nama Perusahaan	Kode	Mulai disuspensi
1	PT Permata Prima Sakti Tbk	TKGA	30 Juni 2015
2	PT Inovisi Infracom Tbk	INVS	13 Februari 2015
3	PT Garda Tujuh Buana Tbk	GTBO	12 Februari 2015
4	PT Majapahit Inti Corpora Tbk	AKSI	17 November 2014
5	PT Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	TRUB	1 Juli 2013
6	PT Leo Investment Tbk	ITTG	1 Mei 2013
7	PT Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	25 Januari 2012
8	PT Bank Century Tbk	BCIC	21 November 2008

Data diatas merupakan daftar perusahaan yang akan delisting pada tahun 2017. Penilaian Perusahaan bursa efek Indonesia (BEI) keputusan delisting dapat diterapkan pada perusahaan yang telah mengalami suspensi perdagangan di bursa selama dua tahun. Suspensi (KBBI) adalah pemecatan dari jabatan, pekerjaan untuk sementara waktu. Dalam masa suspensi itu kinerja perusahaan tidak menunjukkan perbaikan atau malah cenderung memburuk. "Delisting yang sudah memenuhi kriteria, ada 3-4 perusahaan pada tahun 2017. Total emiten yang disuspensi ada 27 perusahaan, terdiri atas beragam penyebab, seperti tidak memenuhi waktu laporan keuangan selama dua tahun, perusahaan sudah tidak dapat lagi beroperasi, transaksi yang berfluktuasi terlalu tinggi. Ada juga perusahaan yang tidak bisa memenuhi kewajiban keterbukaan kepada investor publik. "Pada perusahaan yang disuspensi, sebagian besar memang ekuitinya sudah negatif. Sebagai perusahaan, kalau modal sudah negatif, tidak ada lagi harganya. Itu salah satu yang keputusan yang seharusnya dipertimbangkan ketika berinvestasi di Suatu perusahaan. Sesuai dengan fenomena diatas maka penelitian ini didukung oleh research gap.

Adanya perbedaan pendapat antara peneliti sebelumnya yaitu Penelitian yang dilakukan oleh Riskadan Ratih (2009) membuktikan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Tutik (2013) yang menyatakan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Penelitian yang dilakukan Andi dkk (2015) menyatakan hasil penelitian Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal dan *Non*

Debt Tax Shield tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian Zaka (2014) bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang dan penelitian Kristyana (2011) menyatakan bahwa *Investment Opportunity* yang diproksikan sebagai *Market to Book Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian Sheridan dan Roberto (1988) bahwa *Non Debt Tax Shields* dan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal.

Hasil yang tidak sejalan yaitu penelitian Nur dan Indah (2015) dengan hasil penelitian Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Penelitian Bagus dan Nadia (2014) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal. Pancawati dan Meita (2012) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Hutang. Penelitian Rajan dan Luigi (1995) menyatakan bahwa *Market to Book Ratio* berpengaruh negatif terhadap Hutang. Putu dan Gusti (2015) dan Rizky dkk (2014) menyatakan bahwa *Non Debt Tax Shield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten maka penulis ingin menguji kembali variabel variabel tersebut dengan membuat judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Market to Book Ratio* dan *Non Debt Tax Shield* terhadap Kebijakan Hutang”. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian Tutik (2013) dengan judul penelitian pengaruh Profitabilitas, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat

dua tambahan variabel *independen* yaitu *Market to Book Ratio* dan *Non Debt Tax Shield*. Beberapa alasan penulis menggunakan dua variabel tersebut yaitu 1) variabel tersebut sangat jarang diteliti terutama *Market to Book Ratio*. 2) Ingin mengetahui bagaimana pengaruh dua variabel tersebut terhadap kebijakan hutang.

B. Rumusan Masalah Penelitian

- a. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
- b. Apakah Kondisi Pasar berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
- c. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
- d. Apakah *Non Debt Tax Shield* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?

C. Tujuan Penelitian

- a. Menguji Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
- b. Menguji Kondisi Pasar berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
- c. Menguji Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
- d. Menguji *Non Debt Tax Shield* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?

D. Manfaat Penelitian

a. Secara Praktis

1. Bagi pihak perusahaan, memberikan Pertimbangan dalam keputusan pengambilan kebijakan hutang serta mengelola hutang yang optimal
2. Bagi pihak investor, memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan sebelum berinvestasi.
3. Peneliti selanjutnya, sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

b. Secara Teoritik

1. Menyumbangkan penambahan ilmu pengetahuan tentang kebijakan hutang perusahaan.