

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam dunia bisnis yang sedang memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan semakin tajam, semakin banyak perusahaan yang terdaftar pada pasar modal, baik pasar modal konvensional maupun syariah. Setiap perusahaan dituntut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik dari mulai kinerja keuangannya hingga yang tercermin pada nilai perusahaan agar tetap diminati oleh investor lokal maupun investor asing. Para investor dapat menginvestasikan dananya pada pasar modal dengan melihat kinerja perusahaan tersebut dari tiap periode.

Suatu perusahaan memenuhi semua biaya operasionalnya memerlukan dana yang dapat diperoleh dari sumber internal perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan, maupun sumber eksternal yaitu tambahan penyertaan modal dari pemilik, penjualan obligasi, kredit atau hutang dari pihak lain. Dalam mengelola kegiatan operasional harus memperhatikan fungsi keuangan perusahaan, yaitu seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasi maupun untuk mengembangkan perusahaannya. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menambah modal perusahaan adalah dengan hutang (Indana, 2010).

Kebijakan hutang yang dicerminkan dalam rasio hutang diambil jika dirasa perusahaan kekurangan dana untuk mendapatkan dana pihak ketiga

dalam investasi. Penggunaan hutang daripada menerbitkan saham baru dapat secara langsung mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan, biaya transaksi hutang lebih murah daripada biaya emisi transaksi saham baru, dan kontrol manajemen lebih besar (Atmaja, 2008). Akan tetapi menurut *Trade Off Theory*, pengambilan kebijakan hutang tidak lepas dari risiko yang mengikutinya, yaitu jika jumlah hutang terlalu besar maka semakin tinggi beban kebangkrutan yang ditanggung oleh perusahaan, karena bunga yang meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak.

Krisis yang dialami oleh Indonesia tahun 1998 menyebabkan kebangkrutan banyak perusahaan, sehingga memaksa pengusaha membayar hutang lebih besar dengan kondisi keuangan yang merosot tajam karena penjualan menurun. Dampak krisis dialami kembali oleh Indonesia pada tahun 2008 saat terjadi krisis di Amerika yang membuat banyak perusahaan terancam bangkrut jika tidak dapat memenuhi biaya operasional hingga melunasi hutang yang jatuh tempo.

Andry, pada 2 September 2015 menjelaskan kondisi ekonomi relatif sehat untuk menghadapi goncangan ekonomi. Defisit pemerintah pusat masih di bawah 2,5%. Cadangan devisa masih di atas dari enam bulan impor. Pertumbuhan ekonomi Indonesia juga masih diatas 4%, dengan inflasi 7,26%, jika dibandingkan dengan masa krisis 1998 lalu, ketika pertumbuhan ekonomi Indonesia -13,1% sementara inflasi mencapai 82,4 %¹.

¹ Liauw, Hendra. 2015. "Mengapa Indonesia Tak Butuh IMF?". Kompas, 2 September 2015.

Namun rupiah terus mengalami deflasi hingga hampir mencapai Rp 15.000/ US\$ pada September 2015. Pertumbuhan ekonomi juga dapat sewaktu-waktu mengalami penurunan karena perekonomian yang cenderung belum stabil dan tertundanya sejumlah proyek infrastruktur yang baru terealisasi sekitar 10% dari target sebesar 85%. Berkaca dari keadaan perekonomian global saat ini, maka sebuah perusahaan harus memikirkan kelangsungan hidupnya dengan memperhatikan kebijakan hutang yang akan diambil².

Kebijakan hutang perusahaan dapat dilihat dari jumlah penggunaan hutang yang perlu dihitung dengan baik agar tidak menimbulkan peningkatan biaya modal sendiri sehingga dapat memperoleh struktur modal optimum. Selain itu penggunaan hutang yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu mengembalikan hutang karena kondisi perusahaan yang sedang buruk, termasuk karena faktor eksternal lainnya seperti kondisi perekonomian global yang sedang menurun.

Setiap perusahaan memiliki struktur saham yang berbeda-beda. Ada yang menggunakan riba dalam hutangnya dan ada yang menggunakan riba dalam hutangnya hanya seperlunya sesuai kebutuhan perusahaan. Perusahaan yang sesuai dengan kriteria syariah adalah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII). JII dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000 dengan tujuan

² Liauw, Hendra. 2015. "Mengapa Indonesia Tak Butuh IMF?". Kompas, 2 September 2015.

meningkatkan kepercayaan investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dana ribawi.

Perusahaan yang termasuk dalam JII memiliki struktur hutang yaitu 45% dari total aset perusahaan. Hal ini sesuai dengan ketentuan yang sudah ditetapkan sebagai syarat masuk ke daftar perusahaan yang tergabung dalam JII. Penentuan besarnya hutang merupakan kebijakan dari masing-masing perusahaan. Besarnya hutang akan mempengaruhi banyaknya keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Keuntungan yang diperoleh akan menarik para investor dan meningkatkan nilai perusahaan yang terefleksikan pada harga saham, sehingga banyak faktor yang harus diperhatikan dalam mengambil kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil (Solechan, 2007). Kreditur lebih mempercayai perusahaan skala besar yang dipandang lebih mampu untuk mengembalikan hutang dan tidak rentan terhadap kebangkrutan daripada perusahaan dengan skala kecil (Prayudi, 2010).

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan pertumbuhan investasi di masa yang akan datang (Myers, 1977). Implikasi teori IOS berkaitan dengan keputusan pendanaan yang telah dilakukan oleh

perusahaan, di mana terdiri dari keputusan pendanaan jangka pendek, menengah, dan jangka panjang. Vogt (1997) Dalam Ratnawati (2007) mengemukakan bahwa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan direspon positif oleh pasar. Pihak kreditur tentunya lebih tertarik untuk memberikan pendanaan kepada perusahaan yang sedang bertumbuh. Peluang pertumbuhan ini terlihat dari peluang investasi yang diprosikan dengan kombinasi IOS. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat IOS yang tinggi memiliki peluang yang lebih besar dalam memperoleh pendanaan dari pihak eksternal, khususnya jika ingin melakukan kegiatan ekspansi.

Begitu pula dengan tingkat dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Dividen dapat dihitung dengan rasio dividen pada laporan keuangan. Menurut Siregar (2005) dalam Steven dan Lina (2011), pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan menyebabkan dana internal perusahaan berkurang. Akibatnya perusahaan memerlukan dana eksternal, yaitu berupa hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan mengandalkan sumber dana internal dari *retained earnings* dan jika tingkat profitabilitas rendah maka perusahaan akan menggunakan sumber dana hutang.

Beberapa peneliti telah meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi hutang keuangan perusahaan dan mendapatkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Mulianti (2010) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap hutang dan berpengaruh negatif signifikan menurut Rizqiana (2013). Menurut Steven dan

Lina (2011), profitabilitas, struktur aset, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap hutang. Sedangkan menurut Aziza (2010) dan Anitasari (2012), ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap hutang. *Investment Opportunity Set* telah diuji oleh Prayudi (2010) hasilnya tidak signifikan. Sedangkan menurut Damayanti (2006) serta Hidayat Taufik (2011) yang menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap hutang.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari banyak penelitian sebelumnya dengan mengkombinasikan variabel bebas yang memiliki hasil tidak konsisten maupun yang masih perlu untuk diketahui hasil lebih lanjut mengenai pengaruh variabel bebas tersebut. Sampel dilakukan di bursa syariah Indonesia, yaitu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai tolak ukur kinerja suatu investasi saham berbasis syariah. Selain itu, perusahaan yang terdaftar di JII adalah perusahaan yang memenuhi kriteria syariah, yang dalam struktur modalnya sangat memperhatikan proporsi hutang dan kepemilikan, sehingga peneliti ingin mengetahui beberapa faktor yang mempengaruhi hutang dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan judul “**Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*), *Investment Opportunity Set* (IOS), Profitabilitas dan Deviden terhadap Rasio Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII (Jakarta Islamic Index) Tahun 2010 – 2014**”

B. Rumusan Masalah

Kebijakan hutang tidak semerta-merta dilakukan dengan seketika, namun harus mempertimbangkan banyak faktor. Berdasarkan deskripsi latar belakang di atas, pokok masalah yang dapat diambil adalah :

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap rasio hutang perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2010-2014?
2. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap rasio hutang perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2010-2014?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap rasio hutang perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2010-2014?
4. Bagaimana pengaruh dividen terhadap rasio hutang perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2010-2014?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap rasio hutang perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2010-2014.
2. Menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap rasio hutang perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2010-2014.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap rasio hutang perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2010-2014.
4. Menganalisis pengaruh dividen terhadap rasio hutang perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2010-2014.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi pada pasar saham dengan memperhatikan bagaimana kebijakan hutang yang telah diambil oleh perusahaan.
2. Bagi manajemen perusahaan, sebagai informasi yang dapat digunakan untuk mengelola perusahaan terutama dalam mengambil keputusan kebijakan hutang.
3. Bagi akademisi, peneliti selanjutnya, dan masyarakat umum, penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk referensi dan salah satu sumber informasi mengenai struktur modal perusahaan.