

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi yang kian pesat membuat siapapun dan apapun akan mengikuti perkembangan tersebut. Tidak terkecuali misalnya layanan yang disediakan oleh sebuah perusahaan. Aplikasi dan layanan memiliki peran yang sangat penting dan vital. Aplikasi hadir sebagai sebuah layanan yang menjawab semua kebutuhan pengguna (teknologi.metrotvnews.com, 07/01/2018)

Internet (*new media*) telah mempengaruhi sendi sendi interaksi masyarakat dunia pada umumnya dan masyarakat Indonesia khususnya, tidak hanya seputar industri media masa konvensional yang beralih menjadi industri media online atau industri di bidang perdagangan yang beralih menjadi industri belanja online, namun kini setiap kebutuhan yang diperlukan di setiap sendi masyarakat diberi "*shortcut*" berupa layanan aplikasi *digital online*. Berbagai macam aplikasi tersebut tersaji dalam handphone berbasis android yang merangkum banyak kemudahan bagi individu-individu dalam menjalankan rutinitas kesehariannya termasuk industri transportasi berbasis online. (Kumianti, 2017)

Berkaitan dengan maraknya perkembangan industri transportasi berbasis aplikasi, PT Blue Bird Tbk. (BIRD) menegaskan sikapnya untuk siap berkompetisi dan terus menjadi *market leader* di Indonesia dengan memprioritaskan aspek *safety* dan pelayanan (industri.bisnis.com, 17/03/2017). Untuk menghadapi perkembangan teknologi PT Blue Bird Tbk memperoleh fasilitas pinjaman dari PT Bank Sumitomo Mitsui Indonesia senilai Rp1 triliun

untuk ekspansi usaha di tengah kepeungan angkutan umum daring. (www.cnnindonesia.com, 12/10/2017)

Direktur Utama PT Blue Bird Tbk. (BIRD), Pumomo Prawiro mengatakan bahwa perseroan dan anak usaha bersama Bank Sumitomo telah menandatangani perjanjian fasilitas pinjaman dengan nilai plafon Rp1 triliun akan digunakan untuk belanja barang modal dan membeli sejumlah armada baru. Pinjaman akan menunjang langsung kegiatan operasional perseroan dan anak usaha yaitu, dengan pembelanjaan barang modal untuk pembiayaan armada transportasi taksi, bus, dan rental beserta perlengkapan armada. (www.cnnindonesia.com, 12/10/2017)

Selain PT. Bluebird Tbk, utang juga dilakukan oleh perusahaan transportasi darat yaitu Express Trasindo Utama. Kinerja keuangan Express Trasindo Utama menurun sebanyak 57 persen di semester satu 2017. Pendapatan perusahaan tercatat di angka Rp 158,73 miliar. Hal ini menurun hingga separuh lebih dibandingkan pendapatan semester pertama 2016 yakni sebesar Rp 374,06 miliar. Untuk membantu membiayai kegiatan operasional, PT Express Trasindo Utama disebutkan mengandalkan sumber pendanaan secara eksternal terutama dari penggunaan utang.

Selain itu utang bank jangka panjang taksi Express yang jatuh tempo dalam satu tahun meningkat menjadi Rp 25,24 miliar dari posisi nol di akhir 2016. Begitu juga dengan utang obligasi. Hingga akhir semester pertama 2017, utang obligasi berada di angka Rp 994,39 miliar, naik dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp993,24 miliar.(bisnis.tempo.com, 06/10/2017).

Untuk melakukan ekspansi bisnis, sebagian besar perusahaan memutuskan untuk melakukan alternatif pembiayaan. Hal ini dilakukan karena persaingan dalam beberapa industri membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuannya dapat tetap tercapai (Yunani,

2015). Salah satu sektor pendukung untuk kelangsungan suatu industri yaitu tersedianya sumber dana. Utang merupakan salah satu alternatif sekaligus sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara. Kebijakan utang berkaitan dengan masalah pendanaan untuk operasi perusahaan, pengembangan dan penelitian serta peningkatan kinerja perusahaan. (Zuhria, 2016)

Hal yang sama juga terjadi di Industri Transportasi Laut, berdasarkan laporan keuangan PT Trada Maritime, Tbk (TRAM) kuartal I 2017, utang perusahaan kepada ICB mencapai US\$ 8,2 juta yang terdiri dari dua bentuk. Pertama berupa utang bank jangka pendek sebesar US\$ 2,69 juta. Kemudian utang jangka panjang sebesar US\$ 5,5 juta yang diperoleh sejak tahun 2012 untuk pembelian dan pemugaran kapal MT Cocertina dengan bunga 6,25% per tahun. Sementara utang perusahaan kepada BSM mencapai US\$ 768.473 yang digunakan untuk pembelian kapal SPAB TAB 001 pada tahun 2012. Utang ini akan jatuh tempo pada November 2017 ([industri.kontan.co.id](http://industri.kontan.co.id), 22/07/2017).

Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber pembiayaan dari luar perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Banyak yang beranggapan bahwa penggunaan utang akan menjadi lebih aman daripada menerbitkan saham baru karena saat sebuah perusahaan berekspansi, perusahaan tersebut pasti akan membutuhkan modal dan modal yang digunakan tersebut dapat berasal dari utang maupun ekuitas (Prathiwi & Yadnya, 2017).

Berdasarkan *pecking order theory*, pemanfaatan sumber dana internal dapat menghindarkan perusahaan dari risiko kesulitan keuangan. Namun sebagian besar kebijakan yang dipilih oleh perusahaan dalam menutupi kebutuhan dana yang diperlukan adalah dengan melakukan utang. Utang merupakan liabilitas perusahaan yang diklasifikasikan dalam tiga jenis, yaitu

utang jangka pendek, utang jangka menengah, dan utang jangka panjang (Fahmi, 2014:153).

Dalam mencukupi struktur modal, pihak manajerial akan menggunakan utang jangka panjang. Menggunakan lebih banyak utang akan memperbesar return yang diharapkan (*expected rate of return*) (Yunani, 2015). Akan tetapi menggunakan lebih banyak utang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham. Banyak perusahaan berkembang yang sukses karena mengambil keputusan pendanaan dengan pembiayaan utang, akan tetapi banyak pula perusahaan yang mengalami kebangkrutan akibat melakukan pembiayaan dengan utang dan terbelit dalam bunga akibat utang (Wati dan Nurlaelasari, 2013).

Teori *Static Trade Off* menyatakan bahwa harus terdapat keseimbangan antara manfaat dengan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari keputusan perusahaan melakukan alternatif pembiayaan melalui utang (Suad dan Enny, 2012:275). Suatu perusahaan harus dapat menyeimbangkan komposisi utang pada kombinasi struktur modalnya, sehingga akan diperoleh komposisi utang dan saham yang optimal dan seimbang dengan analisis perhitungan keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimum harus berada pada keseimbangan antara risiko dan *return*. Sehubungan dengan hal itu dalam mengambil keputusan pembiayaan perusahaan lebih baik menggunakan utang yang diukur dengan rasio *debt to equity ratio*.

Jumlah penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, pada penelitian ini khususnya *free cash flow*, risiko bisnis, struktur aset, profitabilitas, dan *non-debt tax shields*. Namun terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu terutama pada penelitian yang menjelaskan beberapa faktor yang sedang diteliti. *Free cash flow* dalam suatu perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan manajerial dalam penggunaan utang. Teori agensi

menyebutkan bahwa *free cash flow* dapat menimbulkan konflik keagenan antara pihak manajer perusahaan dan pemegang saham. Sehingga apabila perusahaan memiliki tingkat *free cash flow* tinggi, maka jumlah utang juga meningkat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan utang (Mudrika, 2014; Wati dan Nurlaelasari, 2013). Namun terdapat hasil yang berbeda disampaikan dalam penelitian Hidayat (2013) bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan.

Faktor kedua dalam penelitian ini adalah risiko bisnis. Risiko bisnis ini berkaitan dengan ketidakpastian dalam pendapatan yang diperoleh perusahaan (Ghozali, 2007). Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasinya, akan menghindari untuk menggunakan utang yang tinggi dalam mendanai aktivitya karena akan muncul beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Hal ini akan memunculkan beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Penelitian risiko Seftianne (2011) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Penelitian Mulianti (2010) mengalami pertentangan dimana disimpulkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

Struktur aset dalam perusahaan merupakan perbandingan aset tetap terhadap total aset. Aset tetap merupakan sumber daya ekonomi yang dimiliki oleh entitas bisnis yang diperoleh dari kegiatan penjualan dan sejenisnya. Aset tetap dalam bentuk aset berwujud (*tangible fixed asset*) digunakan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan, atau jaminan saat perusahaan melakukan penggunaan utang. Suatu perusahaan dengan sruktur aset yang fleksibel atau memiliki jumlah *tangible fixed asset* yang besar dapat menjadikannya lebih terjamin, sehingga memudahkan perusahaan mengakses lebih banyak pembiayaan eksternal dalam bentuk utang (Serrasqueiro dan

Caetano, 2012). Hasil penelitian menunjukkan tingkat struktur aset yang tinggi dapat meningkatkan jumlah utang (Gabrijelčič *et al*, 2013; Bruslerie dan Latrous, 2012). Namun aset tetap berwujud tidak selalu dapat digunakan sebagai jaminan penggunaan utang karena kreditur kurang tertarik dengan aset yang dimiliki suatu entitas bisnis (Serrasqueiro dan Caetano, 2012).

Profitabilitas dapat mencerminkan *earnings* untuk pendanaan yang digunakan dalam kegiatan investasi perusahaan (Revi *et al*, 2015). Dimana tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran dan keuntungan bagi para pemegang sahamnya. Hasil penelitian mengenai variabel profitabilitas menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan utang, karena suatu perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, berarti bahwa perusahaan tersebut mampu segera mengembalikan utang-utangnya (Yunani, 2015; Wati dan Nurlaelasari, 2013). Namun pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasional, sebaliknya pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan akan mengurangi penggunaan utang (Sudana, 2015:176). Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Revi, Nengah, dan Muh Saifi (2015) dimana hubungan profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh signifikan negatif.

Pendanaan utang juga mempunyai keunggulan yaitu dengan terdapat pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan pada saat perusahaan melakukan pendanaan utang yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, sementara dividen yang dibayarkan atas saham bukan pengurang pajak (Gabrijelčič *et al*, 2013). Namun jika manfaat pengurang pajak dinilai sudah lebih kecil dibandingkan dengan jumlah utang yang terus meningkat maka seharusnya perusahaan tidak melakukan utang karena dapat menyebabkan risiko kebangkrutan. Manfaat pengurang pajak tidak hanya berasal dari penggunaan

utang yang dapat menimbulkan *risk*, terdapat pengurang pajak non-utang (*non-debt tax shields*). Semakin tinggi manfaat pengurang pajak non-utang maka perusahaan akan menggunakan tingkat utang yang lebih rendah, jika manfaat pengurang pajak berasal dari utang lebih tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan tingkat utang yang lebih tinggi dan dapat dikatakan pada kondisi baik. Penelitian yang menjelaskan variabel pengurang pajak non-utang memberikan hubungan negative antara utang dan *non-debt tax shields*. Pengurang pajak non-utang digunakan sebagai pedoman oleh perusahaan dalam melakukan keputusan pendanaan, tingkat *non-debt tax shields* yang lebih tinggi akan membuat perusahaan untuk mengurangi tingkat utang (Serrasqueiro dan Caetano, 2012). Menurut Sudana (2015) perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi maka nilai perusahaannya menjadi semakin tinggi. Nilai perusahaan berada pada titik maksimum jika perusahaan menggunakan utang lebih banyak dalam kegiatan operasionalnya. Pada kenyataannya, penggunaan utang 100 % sekarang ini sulit dijumpai dan menurut *trade-off theory* semakin tinggi utang maka semakin tinggi prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Penambahan utang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus kas perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dan juga berdasarkan dari hasil *review* penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang inkonsistensi. Dengan demikian peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan data perusahaan Transportasi pada tahun 2013 – 2016 dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Risiko Bisnis, Struktur Aset, Profitabilitas, dan *Non-Debt Tax Shields* Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2016”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah-masalah yang diteliti pada penelitian ini, yaitu:

1. Apakah *free cash flow* secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016 ?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016 ?
3. Apakah struktur aset berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016 ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016 ?
5. Apakah *non-debt tax shields* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016 ?
6. Apakah *free cash flow*, risiko bisnis, struktur set, profitabilitas, *non-debt tax shields* berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016 ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* secara parsial terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis secara parsial terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016.

3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset secara parsial terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016.
5. Untuk mengetahui pengaruh *non-debt tax shields* secara parsial terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016.
6. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, risiko bisnis, struktur set, profitabilitas, *non-debt tax shields* secara simultan terhadap kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

##### **1. Manfaat Akademis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan referensi kepada akademisi mengenai pengaruh faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan utang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

##### **2. Manfaat Pengembangan Ilmu Pengetahuan**

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi penulis selanjutnya yang tertarik meneliti kebijakan utang pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

##### **3. Manfaat Praktis**

###### **a. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran dan masukan terkait dengan permasalahan mengenai *free cash flow*, risiko bisnis, struktur

aset, profitabilitas, dan *non-debt tax shields* sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan utang perusahaan di masa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yang berkaitan dengan kebijakan utang perusahaan sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan dalam penetapan keputusan para investor untuk berinvestasi.