

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Beberapa badan usaha berada pada kondisi *red ocean*. Untuk *survive* dalam perputaran dunia industri, salah satu cara yang dilakukan oleh badan usaha yaitu harus melakukan inovasi. Dimana inovasi tersebut memerlukan anggaran yang tidak sedikit karena pada prosesnya perusahaan akan mengalami *trial dan error*. Selain itu perbaikan sektor sumber daya manusia, ekspansi badan usaha, dan lain sebagainya. Kebutuhan badan usaha yang sedemikian banyaknya maka, badan usaha akan melakukan perencanaan anggaran dan kemudian diimplementasikan anggaran tersebut menjadi kegiatan yang nyata (Nafarin, 2009). Untuk memenuhi kebutuhan tersebut perusahaan membutuhkan dana, dana yang dibutuhkan berasal dari dana luar dan dalam perusahaan, kombinasi ini biasa disebut struktur modal (Riyanto, 2008).

Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan *trade-off* antara risiko dengan tingkat pengembalian. Brigham dan Houston (2001) mengatakan “dalam teori *trade-off*, posisi nilai perusahaan akan menjadi maksimum jika posisi biaya dan keuntungan marginal dari pendanaan hutang seimbang, oleh sebab itu target struktur modal perusahaan harus ditetapkan”. Dengan demikian struktur modal melibatkan hutang, dimana hutang ini sebagai “pengungkit” untuk menunjang keberlangsungan perusahaan seperti menunjang tingkat pertumbuhan perusahaan, tingkat profitabilitas, dan sebagainya. Pada tahun 1963, Modigliani dan Miller

(1963) menyimpulkan bahwa dalam penggunaan hutang harus mempertimbangkan antara manfaat dan biaya yang ditimbulkan dari hutang. Selama manfaat lebih besar daripada biaya maka hutang masih diperbolehkan atau boleh ditambah. Sebaliknya apabila biaya lebih besar daripada manfaatnya maka hutang tidak diperbolehkan sebagai sumber pendanaan.

Sumber pendanaan dari sumber eksternal sering disebut sebagai *leverage*. Dari penggunaan *leverage* itu, biasanya kreditur meminjamkan sejumlah dana dengan suatu tingkatan presentase tambahan dari nilai pokok hutang tersebut. Hal inilah yang dijadikan suatu pertimbangan dalam keputusan pendanaan. Perusahaan manufaktur dalam sistem pendanaannya harus mempertimbangkan syarat yang diberikan oleh kreditur yang meminjamkan dana berupa hutang tersebut, hutang jangka pendek dan jangka panjang pun berbeda ketentuannya dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Hutang jangka pendek

Hutang jangka pendek merupakan hutang yang jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun. Pada umumnya hutang jangka pendek memiliki tingkat bunga yang lebih rendah daripada hutang jangka panjang, sehingga tidak terlalu mengganggu kestabilan keuangan perusahaan.

2. Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang merupakan hutang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun, dapat mencapai 5 sampai 20 tahun. Pada umumnya hutang jangka panjang memiliki tingkat bunga relatif lebih tinggi dari pada hutang jangka pendek. Karena pembayaran bunga dibebankan pada jangka waktu pada saat kesepakatan

pelunasan. yang berupa pinjaman berjangka seperti membiayai kebutuhan kerja permanen, membeli mesin dan peralatan, gedung, dan lain sebagainya.

Teori lain yang menjelaskan mengenai penggunaan hutang yakni teori *pecking order* yang pertama kali jelaskan oleh Myers (1984) yang mengatakan bahwa perusahaan biasanya memilih pendanaan internal daripada penggunaan data eksternal. Kalaupun dana internal diperlukan, opsi pertama yang akan dilakukan perusahaan dengan menerbitkan hutang dan pilihan terakhir dengan menerbitkan ekuitas. Kemudian Myers dan Majluf (1984) menjelaskan secara terperinci bahwa jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hitang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang, yang lebih beresiko, sekuritas *hybrid* seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

Peneliti terdahulu meneliti mengenai faktor apa saja yang menentukan tingkat hutang (*leverage*). Pada penelitian ini, pengukuran *leverage* menggunakan tiga variabel dependen berdasarkan model yang digunakan oleh (Oino dan Ukaegbu, 2015; Salawu dan Agboola, 2008; Cavalcanti et al., 2016; Alipour, et al., 2015; Benson, 2013; Chiang, et al., 2010; Alipour, et al., 2015; Viviani, 2008; Malinić, et al., 2013; Chadha dan Sharma, 2015; Couto dan Chissingui, 2009; Khrawish dan Khraiwesh, 2010; Jozwiak dan Marzalek, 2017; Abor, 2005). Tiga variabel dependen tersebut yakni *short-term debt*, *long-term debt*, dan *total debt* dengan tujuan untuk memperjelas efek variabel independen sebagai pengaruh terhadap *leverage*. *Short-term debt* dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset yang likuid dalam pendanaan jangka pendeknya melalui

hutang (Alipour, et al., 2015). Untuk mengukur besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang jangka pendek dilakukan dengan cara membagi hutang jangka pendek dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi rasio hutang jangka pendek, semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan dalam memberikan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Sedangkan *Long-term debt* menunjukkan proporsi hutang jangka panjang (*total asset* perusahaan yang dibiayai dari hutang jangka panjang) dalam perusahaan (Handoo dan Sharma, 2014). Untuk mengukur besarnya besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang jangka panjang dilakukan dengan cara membagi hutang jangka panjang dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi rasio hutang jangka panjang, semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan dalam memberikan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Sedangkan *total debt* merupakan penjumlahan dari *short-term debt* dan *long-term debt* yang dapat menggambarkan hutang secara keseluruhan.

Penelitian yang dilakukan saat ini, juga menggabungkan penelitian terdahulu mengenai faktor penentu *leverage* berdasarkan karakteristik perusahaan. Karakteristik perusahaan yang terkait antara lain yakni *size*, *profitability*, *tangibility*, dan *growth*. *Size* (ukuran perusahaan) merupakan salah satu indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan yang mana perusahaan dalam ukuran yang lebih besar lebih mampu menghadapi krisis keuangan terkait dengan pendanaan melalui hutang. *Profitability* merupakan indikator seberapa menguntungkan suatu perusahaan terhadap total asetnya, dengan kata lain seberapa efisien manajemen dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh laba. Di saat perusahaan memperoleh laba, perusahaan akan mempertimbangkan apakah laba

tersebut akan dialokasikan untuk investasi atau dialokasikan untuk menarik hutang dalam rangka memperbesar laba perusahaan. *Tangibility* juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *leverage* perusahaan, karena aset tetap ini pada umumnya digunakan sebagai jaminan atas pinjaman saat terjadinya kesepakatan antara perusahaan dan kreditur sehingga perusahaan menarik lebih banyak hutang. Saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan terkait dengan pendanaan menggunakan hutang, aset tetap tersebut dapat dilikuidasi sewaktu-waktu. *Growth* merupakan pertumbuhan atas penjualan, dimana pertumbuhan ini merupakan salah satu indikator penentu *leverage*, karena saat perusahaan memperoleh laba dari hasil penjualan perusahaan menginvestasikan dana tersebut untuk memperbesar laba, disamping itu perusahaan juga dapat memanfaatkan laba tersebut untuk membayar bunga terkait dengan pendanaan menggunakan hutang.

Penelitian ini difokuskan perusahaan manufaktur yang *listed* di bursa saham pada negara berkembang dan negara maju. Untuk mengetahui apakah arah hubungan dari setiap faktor penentu *leverage* dari negara berkembang dan negara maju sama atau terdapat perbedaan. Maka dari itu dipilih negara Indonesia sebagai negara berkembang. Sedangkan negara Jepang dipilih karena salah satu negara maju di Asia serta merupakan negara yang memiliki peran penting dalam perekonomian global. Adapun alasan lain dalam penelitian ini mengambil negara Indonesia dan negara Jepang karena kedua negara ini menjalin hubungan kerjasama bilateral melalui “*Indonesian-Japan Economic Partnership Agreement*”. Hubungan bilateral antar negara dijalin untuk membantu perusahaan meningkatkan kinerja perusahaan sekaligus perekonomian nasional, serta hubungan kedua negara

tersebut semakin baik salah satunya pada sektor manufaktur. Selanjutnya dalam penelitian ini, mengaitkan faktor yang mempengaruhi *leverage*. Faktor tersebut antara lain *size*, *profitability*, *tangibility*, dan *growth*. Sedangkan *leverage* meliputi (*short-term debt*, *long-term debt* dan *total debt*). Berdasarkan pada laporan keuangan masing-masing perusahaan manufaktur di Indonesia dan Jepang terdapat fenomena menarik yaitu hubungan antara variabel *size*, *profitability*, *tangibility*, dan *growth* terhadap *short-term debt*, *long-term debt*, dan *total debt* adalah berfluktuasi dan tidak menentu. Fenomena yang terjadi pada kurun waktu 2010 sampai 2016 dalam kaitannya faktor yang mempengaruhi *leverage* perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1
***Leverage* Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2010 sampai 2016**

Variabel	Rata-rata						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
STD	15.19	14.71	14.17	14.89	16.08	16.54	14.22
LTD	13.69	12.35	12.51	12.90	13.36	13.62	14.33
TD	28.88	27.06	26.68	27.79	29.44	30.16	28.54
SIZE	18.79	18.99	19.12	19.07	19.14	19.08	19.14
PROF	6.03	7.37	6.12	4.08	3.48	1.12	3.17
TANG	6.03	7.37	6.12	4.08	3.48	1.12	3.17
GR	252.17	23.13	83.91	14.71	30.73	-1.13	22.94

Keterangan : STD (*Short-term debt/Short-term debt* dibanding dengan *Total asset*), LTD (*Long-term debt/Long-term debt* dibanding dengan *Total asset*), TD (*Total debt/ Total debt* dibanding dengan *Total asset*), SIZE, PROF (*Profitability/ROA*), TANG (*Tangibility*), GR (*Growth*). Sumber : *Bloomberg*

Pada Tabel 1.1 adalah angka variabel penelitian pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang sudah dirata-rata. Variabel SIZE tahun 2014 memiliki hubungan positif terhadap *total debt* (TD), dimana setiap kenaikan ataupun penurunan variabel SIZE diikuti oleh kenaikan ataupun penurunan variabel TD. Ini disebabkan karena kenaikan variabel *long-term debt* (LTD) dan

short-term debt (STD). Sedangkan pada tahun 2011, 2012, 2013, 2015, dan 2014 variabel SIZE memiliki hubungan yang negatif. Terhadap TD. Pada variabel *profitability* (PROF) tahun 2012 dan 2013 memiliki hubungan positif terhadap *total debt* (TD), dimana setiap kenaikan ataupun penurunan variabel PROF diikuti oleh kenaikan ataupun penurunan variabel TD. Ini disebabkan karena kenaikan variabel *long-term debt* (LTD) dan *short-term debt* (STD). Sedangkan pada tahun 2011, 2014, 2015, 2016 memiliki hubungan yang negatif terhadap TD.

Pada variabel *tangibility* (TANG) tahun 2012 memiliki hubungan positif terhadap *total debt* (TD), dimana setiap kenaikan ataupun penurunan variabel TANG diikuti oleh kenaikan ataupun penurunan variabel TD. Ini disebabkan karena kenaikan variabel *long-term debt* (LTD) dan penurunan *short-term debt* (STD). Sedangkan pada tahun 2011, 2013, 2014, 2015, dan 2016 variabel TANG memiliki hubungan negatif terhadap TD. Pada variabel *growth* (GR) tahun 2011 dan tahun 2014 memiliki hubungan positif terhadap *total debt* (TD), dimana setiap kenaikan ataupun penurunan variabel GR diikuti oleh kenaikan ataupun penurunan TD. Ini disebabkan karena adanya perubahan nilai rata-rata variabel *long-term debt* (LTD) dan *short-term debt* (STD). Sedangkan tahun 2012, 2013, 2015, dan 2016 variabel GR memiliki pengaruh negatif terhadap TD.

Tabel 1.2
Leverage Pada Perusahaan Manufaktur di Jepang tahun 2010 sampai 2016

Variabel	Rata-rata						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
STD	11.88	11.40	10.96	10.66	9.77	9.28	9.04
LTD	10.45	10.02	9.73	9.65	9.62	9.55	9.80
TD	22.34	21.43	20.70	20.31	19.39	18.83	18.84
SIZE	19.78	19.90	19.93	19.82	19.79	19.71	19.79
PROF	0.81	2.11	2.24	2.48	3.02	3.15	2.88
TANG	0.38	0.37	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36
GR	-5.53	7.63	9.85	3.99	5.62	5.12	6.86

Keterangan : STD (*Short-term debt/Short-term debt* dibanding dengan *Total asset*), LTD (*Long-term debt/Long-term debt* dibanding dengan *Total asset*), TD (*Total debt/ Total debt* dibanding dengan *Total asset*), SIZE, PROF (*Profitability/ROA*), TANG (*Tangibility*), GR (*Growth*). Sumber : *Bloomberg*

Pada Tabel 1.2 adalah angka variabel penelitian pada perusahaan manufaktur di Jepang yang sudah dirata-rata. Variabel SIZE tahun 2013, 2014, 2015, dan 2016 memiliki hubungan positif terhadap *total debt* (TD), dimana setiap kenaikan ataupun penurunan variabel SIZE diikuti oleh kenaikan ataupun penurunan variabel TD. Ini disebabkan karena adanya perubahan nilai rata-rata *long-term debt* (LTD) dan *short-term debt* (STD). Sedangkan pada tahun 2011 dan 2012 variabel SIZE memiliki hubungan negatif terhadap TD. Pada variabel *profitability* (PROF) tahun 2014 memiliki hubungan positif terhadap *total debt* (TD), dimana setiap kenaikan ataupun penurunan variabel PROF diikuti oleh kenaikan ataupun penurunan variabel TD. ataupun penurunan variabel PROF diikuti oleh kenaikan ataupun penurunan variabel TD. Ini disebabkan karena penurunan variabel *long-term debt* (LTD) dan *short-term debt* (STD). Sedangkan pada tahun 2011, 2012, 2013, 2015, dan 2016 variabel PROF memiliki hubungan negatif terhadap *long-term debt* (LTD) dan *short-term debt* (STD).

Pada variabel *tangibility* (TANG) tahun 2011 dan 2012 memiliki hubungan positif terhadap *total debt* (TD), dimana setiap kenaikan ataupun penurunan variabel TANG diikuti oleh kenaikan ataupun penurunan variabel TD. Ini disebabkan karena adanya perubahan nilai rata-rata *long-term debt* (LTD) dan *short-term debt* (STD). Sedangkan tahun 2013, 2014, 2015, dan 2016 memiliki pengaruh negatif terhadap TD. Pada variabel *growth* (GR) tahun 2013, 2015, dan 2016 memiliki hubungan positif terhadap *total debt* (TD), dimana setiap kenaikan ataupun penurunan variabel GR diikuti oleh kenaikan ataupun oenurunan TD. Ini disebabkan karena adanya perubahan nilai rata-rata variabel *long-term debt* (LTD) dan *short-term debt* (STD). Sedangkan tahun 2011, 2012, dan 2014 variabel GR memiliki pengaruh negatif terhadap TD.

Berdasar fenomena *gap*, adanya perbedaan data yang ada pada perusahaan manufaktur di Indonesia maupun di Jepang sampel tahun 2010 sampai 2016, maka perlu diuji lebih mendalam mengenai pengaruh dari variabel *size*, *profitability* (PROF), *tangibility* (TANG), *growth* (GR) dalam pengaruhnya terhadap *leverage* (*short-term debt*, *long-term debt*, dan *total debt*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Jepang pada tahun 2010 sampai 2016.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan hasil peneliatian pada masing-masing variabel yang menyebabkan timbulnya *research gap*. Berikut merupakan hasil penelitian terdahulu yang meneliti mengenai faktor yang mempengaruhi *leverage* yang meliputi *short-term debt*, *long-term debt*, dan *total debt*:

1. *Short-term debt*

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *size* terhadap *short-term debt*, yaitu (Oino dan Ukaegbu, 2015; Salawu dan Agboola, 2008) memberikan hasil bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *short-term debt*. Namun hasil yang telah dilakukan tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alipour, et al., 2015; Benson, 2013; Couto dan Chissingui, 2009; Cavalcanti, et al., 2016) yang memberikan hasil *size* berpengaruh negatif terhadap *short-term debt*.

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *profitability* terhadap *short-term debt* yaitu (Abor, 2015) memberikan hasil bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *short-term debt*. Namun hasil yang dilakukan tersebut tidak sejalan dengan peneliti (Oino dan Ukaegbu, 2015; Alipour, et al., 2015; Benson, 2013; Viviani, 2008; Cavalcanti, et al., 2016) yang memberikan hasil bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *short-term debt*.

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *tangibility* terhadap *short-term debt*. yaitu Benson (2013) memberikan hasil bahwa variabel *tangibility* berpengaruh positif terhadap *short-term debt*. Namun hasil yang dilakukan tersebut tidak sejalan dengan peneliti (Viviani, 2008; Oino dan Ukaegbu, 2015; Malinić, et al., 2013) yang memberikan hasil bahwa *tangibility* berpengaruh negatif terhadap *short-term debt*.

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *growth* terhadap *short-term debt* yaitu (Malinić, et al., 2013; Viviani, 2008) Namun hasil yang dilakukan tersebut tidak sejalan dengan peneliti Alipour, et al., (2015) yang memberikan hasil bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *short-term debt*.

2. *Long-term debt*

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *size* terhadap *long-term debt* yaitu (Khrwish dan Khraiwesh, 2010; Jozwiak dan Marzalek, 2017; Oino dan Ukaegbu, 2015) yang memberikan hasil bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *long-term debt*. Namun hasil yang dilakukan tersebut tidak sejalan dengan peneliti (Alipour, et al., 2015; Benson, 2013; Chiang, et al., 2010) yang memberikan hasil bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap *long-term debt*.

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *profitability* terhadap *long-term debt*. yaitu (Benson, 2013; Cavalcanti, et al., 2016; Chiang, et al., 2010) yang memeberikan hasil bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *long-term debt*. Namun hasil yang dilakukan tersebut tidak sejalan dengan peneliti Chiang, et al., (2010) yang memberikan hasil bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *long-term debt*.

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *tangibility* terhadap *long-term debt* yaitu (Oino dan Ukaegbu, 2015; Chadha dan Sharma, 2015; Chiang, et al., 2010) yang memberikan hasil bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap *long-term debt*. Namun hasil yang dilakukan tersebut tidak sejalan dengan peneliti Alipour, et al., (2015) yang memberikan hasil bahwa *tangibility* berpengaruh negatif terhadap *long-term debt*.

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *growth* terhadap *long-term debt* yaitu (Oino dan Ukaegbu, 2015; Chadha dan Sharma, 2015; Chiang, et al., 2010; Viviani, 2008; Cavalcanti, et al., 2016) yang memberikan hasil bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap *long-term debt*. Namun hasil yang dilakukan tersebut

tidak sejalan dengan peneliti Alipour, et al., (2015) yang memberikan hasil bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *long-term debt*.

3. *Total debt*

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *size* terhadap *total debt* yaitu (Oino dan Ukaegbu, 2015; Couto dan Chissingui, 2009; dan Cavalcanti et al., 2016) yang memberikan hasil bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *total debt*. Namun hasil yang dilakukan tersebut tidak sejalan dengan peneliti Alipour, et al., 2015; Benson, 2013; Chadha dan Sharma, 2015) yang memberikan hasil bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap *total debt*.

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *profitability* terhadap *total debt* yaitu (Couto dan Chissingui, 2009; Cavalcanti, et al., 2016) yang memberikan hasil bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *total debt*. Namun hasil yang dilakukan tersebut tidak sejalan dengan peneliti (Oino dan Ukaegbu (2015); Alipour, et al., 2015; Benson, 2013; Malinić, et al., 2013; Viviani, 2008; Chadha dan Sharma, 2015) yang memberikan hasil bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *total debt*.

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *tangibility* terhadap *total debt* yaitu (Oino dan Ukaegbu, 2015; Chadha dan Sharma, 2015) yang memberikan hasil bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap *total debt*. Namun hasil yang dilakukan tersebut tidak sejalan dengan peneliti Malinić, et al., (2013) yang memberikan hasil bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *total debt*.

Studi empiris terdahulu mengamati pengaruh *growth* terhadap *total debt* yaitu (Oino dan Ukaegbu, 2015; Chadha dan Sharma, 2015; Viviani, 2008;

Cavalcanti, et al., 2016; Couto dan Chissingui, 2009) yang memberikan hasil bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap *total debt*. . Namun hasil yang dilakukan tersebut tidak sejalan dengan peneliti Alipour, et al., 2015) yang memberikan hasil bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *total debt*.

Penelitian yang dilakukan dalam rangka mengamati faktor penentu struktur modal dapat diringkas pada tabel 1.3 sebagai berikut :

Tabel 1.3
Research Gap

<i>Short-term debt</i>		
Adanya perbedaan pengaruh <i>size</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Pengaruh positif <i>Size</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Oino dan Ukaegbu (2015), Salawu dan Agboola (2008)
	Pengaruh negatif <i>Size</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Alipour, et al., (2015), Benson (2013), Couto dan Chissingui (2009), Cavalcanti et al., (2016), Jozwiak dan Marzalek (2017)
Adanya perbedaan pengaruh <i>profitability</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Pengaruh positif <i>profitability</i> terhadap <i>short-term debt</i>	Oino dan Ukaegbu (2015)
	Pengaruh negatif <i>Profitability</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Alipour, et al., (2015), Benson, (2013), Viviani (2008), Cavalcanti et al. (2016), Malinić, et al., (2013)
Adanya perbedaan pengaruh <i>tangibility</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Pengaruh positif <i>Tangibility</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Benson (2013)
	Pengaruh negatif <i>Tangibility</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Viviani (2008), Malinić, et al., (2013), Oino dan Ukaegbu (2015), Jozwiak dan Marzalek (2017)
Adanya perbedaan pengaruh <i>growth</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Pengaruh positif <i>Growth</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Viviani (2008), Malinić, et al., (2013)
	Pengaruh negatif <i>Growth</i> terhadap <i>Short-term debt</i>	Alipour, et al., (2015), Cavalcanti et al. (2016), Jozwiak dan Marzalek (2017)

Lanjutan Tabel 1.3
Research Gap

<i>Long-term debt</i>		
Adanya perbedaan pengaruh <i>size</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Pengaruh positif <i>Size</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Khrawish dan Khraiwesh (2010), dan Jozwiak dan Marzalek (2017), Oino dan Ukaegbu (2015), Cavalcanti, et al., (2016)
	Pengaruh negatif <i>Size</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Alipour, et al., (2015), Benson (2013), Chiang, et al., (2010), Salawu dan Agboola (2008)
Adanya perbedaan pengaruh <i>profitability</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Pengaruh positif <i>Profitability</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Benson (2013), , Chiang, et al., (2010)
	Pengaruh negatif <i>Profitability</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Alipour, et al., (2015), Cavalcanti, et al., (2016), Khrawish dan Khraiwesh (2010)
Adanya perbedaan pengaruh <i>tangibility</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Pengaruh positif <i>Tangibility</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Oino dan Ukaegbu (2015), Benson (2013); Chiang, et al., (2010), Viviani (2008), Khrawish dan Khraiwesh (2010), Jozwiak dan Marzalek (2017), Salawu dan Agboola (2008)
	Pengaruh negatif <i>Tangibility</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Alipour, et al., (2015)
Adanya perbedaan pengaruh <i>growth</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Pengaruh positif <i>Growth</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Oino dan Ukaegbu (2015), Chiang, et al., (2010), Viviani (2008), Cavalcanti et al., (2016)
	Pengaruh negatif <i>Growth</i> terhadap <i>Long-term debt</i>	Alipour, et al., (2015), Salawu dan Agboola (2008)
<i>Total debt</i>		
Adanya perbedaan pengaruh <i>size</i> terhadap <i>Total debt</i>	Pengaruh positif <i>Size</i> terhadap <i>Total debt</i>	Oino dan Ukaegbu (2015), Couto dan Chissingui (2009), Cavalcanti et al. (2016), Salawu dan Agboola (2008)
	Pengaruh negatif <i>Size</i> terhadap <i>Total debt</i>	Alipour, et al., (2015), Benson (2013), Chadha dan Sharma (2015),

Lanjutan Tabel 1.3
Research Gap

Adanya perbedaan pengaruh <i>profitability</i> terhadap <i>Total debt</i>	Pengaruh positif <i>Profitability</i> terhadap <i>Total debt</i>	Couto dan Chissingui (2009), Chiang, et al., (2010)
	Pengaruh negatif <i>Profitability</i> terhadap <i>Total debt</i>	Oino dan Ukaegbu (2015); Alipour, et al., (2015), Benson (2013), Malinić, et al., (2013), Viviani (2008), Chadha dan Sharma (2015), Cavalcanti et al. (2016)
Adanya perbedaan pengaruh <i>tangibility</i> terhadap <i>Total debt</i>	Pengaruh positif <i>Tangibility</i> terhadap <i>Total debt</i>	Oino dan Ukaegbu (2015), Chadha dan Sharma (2015), Chiang, et al., (2010)
	Pengaruh negatif <i>Tangibility</i> terhadap <i>Total debt</i>	Malinić, et al., (2013)
Adanya perbedaan pengaruh <i>growth</i> terhadap <i>Total debt</i>	Pengaruh positif <i>Growth</i> terhadap <i>Total debt</i>	Oino dan Ukaegbu (2015), Chadha dan Sharma (2015), Viviani (2008), Chiang, et al., (2010), Cavalcanti, et al., (2016), Couto dan Chissingui (2009), Malinić, et al., (2013)
	Pengaruh negatif <i>Growth</i> terhadap <i>Total debt</i>	Alipour, et al., (2015)

Penelitian terdahulu yang telah dijabarkan diatas, memiliki perbedaan hasil mengenai faktor penentu *leverage* yang dilakukan oleh (Oino dan Ukaegbu, 2015; Salawu dan Agboola, 2008; Cavalcanti et al., 2016; Alipour, et al., 2015; Benson, 2013; Chiang, et al., 2010; Alipour, et al., 2015; Viviani, 2008; Malinić, et al., 2013; Chadha dan Sharma, 2015; Couto dan Chissingui, 2009; Khrawish dan Khraiweh, 2010; Jozwiak dan Marzalek, 2017; Abor, 2005). Penelitian yang dilakukan saat ini dengan menggabungkan penelitian terdahulu mengenai faktor penentu *leverage* berdasarkan karakteristik perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Jepang. Penelitian ini juga melihat arah hubungan dari setiap faktor penentu *leverage* dari negara berkembang yang diwakili oleh negara Indonesia dan negara maju diwakili oleh negara Jepang sama atau terdapat perbedaan. Variabel yang

digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas (*profitability*), aset tetap (*tangibility*), dan pertumbuhan penjualan (*growth*) yang diuji pengaruh terhadap *leverage* yang diukur menggunakan tiga proksi (*short-term debt*, *long-term debt*, dan *total debt*).

1.2. Perumusan Masalah

Hutang merupakan sumber eksternal yang memiliki risiko bagi pemilik perusahaan. Semakin banyak hutang yang ditarik perusahaan, maka risiko yang diterima juga akan semakin besar. Menurut Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa dalam penggunaan hutang perusahaan harus mempertimbangkan antara manfaat dan biaya yang ditimbulkan dari hutang. Peneliti terdahulu mengkaji faktor apa saja yang mempengaruhi *leverage*. Menurut Benson (2013) *size* dan *profitability* merupakan salah satu faktor penting dalam kebijakan penggunaan hutang. Faktor lain yang mempengaruhi *leverage* yakni aset tetap dan *growth* (Oino dan Ukaegbu, 2015; Chadha dan Sharma, 2015; Viviani, 2008; Chiang, et al., 2010).

Pada tabel 1.3 merupakan *gap* dari penelitian terdahulu, masing-masing peneliti terdahulu menyajikan hasil yang berbeda-beda mengenai faktor penentu *leverage*. *Gap* dari penelitian tersebut merupakan alasan peneliti untuk meneliti lebih lanjut tentang faktor yang mempengaruhi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan total hutang. Selain itu Perumusan masalah yang dilakukan, didasari adanya fenomena menarik pada Tabel 1.1 dan 1.2 yang menunjukkan adanya perbedaan arah hubungan masing-masing variabel yang mempengaruhi *leverage* perusahaan yang ditinjau dari karakteristik perusahaan.

Dari fenomena *gap* dan *research gap* yang telah dijelaskan sebelumnya, mengindikasikan bahwa faktor yang mempengaruhi *leverage* masih belum jelas. Berdasarkan hal tersebut, penting adanya penelitian kembali dengan sampel terbaru. Bertujuan untuk mengetahui faktor- faktor apa yang mempengaruhi *leverage* perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Jepang. Serta untuk mengetahui apakah arah hubungan dari setiap faktor penentu *leverage* dari negara berkembang yang diwakili oleh negara Indonesia dan negara maju diwakili oleh negara Jepang sama atau terdapat perbedaan.

Dari latar belakang yang sudah dibahas, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Size* berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
2. Apakah *Size* berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Jepang?
3. Apakah *profitability* berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
4. Apakah *profitability* berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Jepang?
5. Apakah *Growth* berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
6. Apakah *Growth* berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Jepang?

7. Apakah *Tangibility* berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
8. Apakah *Tangibility* berpengaruh terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Jepang?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai perumusan yang sudah dibahas, maka dapat disusun tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Menganalisis pengaruh *Size* terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh *Size* terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Jepang.
3. Menganalisis pengaruh *Growth* terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh *Growth* terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Jepang.
5. Menganalisis pengaruh *Profitability* terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
6. Menganalisis pengaruh *Profitability* terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Jepang.
7. Menganalisis pengaruh *Tangibility* terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
8. Menganalisis pengaruh *Tangibility* terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur di Jepang.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat antara lain :

1.4.1. Manfaat Praktis

1. Dapat meningkatkan literatur pada *leverage* perusahaan khususnya manufaktur dalam pengambilan keputusan pemimpin perusahaan serta dapat menjadi dasar pertimbangan para investor dalam perkiraan tindakan dan keputusan yang akan diambil para pemimpin perusahaan.
2. Hasil penelitian ini akan membantu manajer dalam membuat keputusan struktur modal yang optimal.

1.4.2. Manfaat Teoritis

1. Memberikan informasi untuk penelitian serupa dengan menggunakan alat analisis terbaru.
2. Menjadikan referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai faktor penentu *leverage*.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

BAB I Pendahuluan yaitu bentuk ringkasan isi yang akan dilakukan dalam penelitian dan gambaran umum permasalahan dari hubungan integrasi pasar saham syariah terhadap harga minyak dunia secara dinamis. Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II Tinjauan Pustaka yaitu menjelaskan tentang landasan teori yang digunakan dalam penelitian, literatur penelitian terdahulu yang mendukung penelitian, kerangka pemikiran penelitian, dan hipotesis dari penelitian.

BAB III Metode Penelitian menjabarkan mengenai gambaran variabel yang digunakan, populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian, dan penjelasan mengenai teknik pemilihan data serta metode analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan berisi tentang isi dari keseluruhan penelitian yang dilakukan. Bab ini menjelaskan hasil pengolahan data dan analisis hasil yang digunakan dalam penelitian.

BAB V Penutup menjelaskan kesimpulan dan saran dari penelitian.