

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan perkembangan zaman, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar melakukan pengembangan usahanya untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat dalam pasar ekonomi global. Dalam aktivitas bisnis yang pesat saat ini telah memposisikan perusahaan dalam keadaan persaingan penuh. Tidak hanya bersaing di lingkungan domestik tetapi juga lingkungan internasional. Maka dari itu perusahaan memerlukan dana yang cukup untuk menghadapi persaingan tersebut.

Tersedianya dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka dana tersebut cukup signifikan untuk keberlangsungan perusahaan dan peluang untuk berkembangnya perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa dana yang cukup menjadi faktor penentu bagi perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus memiliki pendanaan yang cukup dan memadai. Pada perkembangan bisnis yang pesat saat ini, perusahaan memiliki tujuan utama dalam meningkatkan kemakmuran para pemilik modal atau para pemegang saham dengan mempercayakan kepada seorang manajer untuk mengelola suatu perusahaan yang dikelolanya.

Adapun fungsi manajemen yaitu perencanaan, pengarahan, pengorganisasian, pengendalian, penyusunan staf dan pengambilan keputusan. Peran manajer yaitu untuk memperoleh sumber dana dan bagaimana

mengalokasikan dana tersebut secara efektif, sehingga tercapailah tujuan untuk memaksimalkan laba atau keuntungan yang didapat yang akan dibagikan kepada para pemilik modal perusahaan.

Setiap perusahaan yang didirikan mempunyai tujuan utama. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, perusahaan membutuhkan modal atau dana yang besar sebagai pendukung kegiatan operasional perusahaan. Pendanaan merupakan salah satu aspek yang penting dalam perusahaan karena pada dasarnya perusahaan memerlukan dana demi melakukan kegiatan operasionalnya.

Kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan tentunya membutuhkan dana untuk membiayai aktivitas operasi perusahaan. Sumber dana yang akan digunakan perusahaan biasanya berasal dari dana internal dan biaya eksternal, biaya internal yaitu laba ditahan dan dana aliran kas, sedangkan dana eksternal yaitu hutang dan penerbitan saham baru.

Perusahaan tidak akan berkembang apabila sumber dananya hanya berasal dari dana internal saja karena perusahaan bisa saja perusahaan tersebut melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan penambahan dana/modal dari pihak eksternal perusahaan, yaitu dengan hutang atau melalui penerbitan saham baru. Kebijakan hutang merupakan tindakan yang diambil manajemen untuk memperoleh dana dari pihak eskternal. Kebijakan hutang merupakan tindakan manajemen

perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menentukan penggunaan modal/dana yang bersumber dari hutang dalam membiayai operasional perusahaan. Sebagian besar perusahaan berskala besar dalam membiayai operasional perusahaannya lebih memilih menggunakan hutang, karena penggunaan hutang akan mengurangi biaya bunga dalam insentif perpajakan sehingga menurunkan biaya hutang yang sebenarnya. Selain itu, perusahaan yang menggunakan hutang diyakini oleh pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus. (Lumapow, 2018)

Dalam menentukan kebijakan hutang, salah satu hal yang dipertimbangkan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan semakin lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, sehingga perusahaan akan semakin mendapat kepercayaan oleh kreditur. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, pembiayaan aktiva yang didanai dengan hutang akan semakin besar.

Pertumbuhan perusahaan juga menjadi hal yang perlu diperhatikan dalam penentuan kebijakan hutang. Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran bagaimana perkembangan usaha yang dilakukan periode sekarang dibandingkan periode sebelumnya. Suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi berarti perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai perusahaan untuk menghasilkan laba.

Profitabilitas juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil dalam perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Salah satu kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dapat dilihat para kreditur dari kemampuannya menghasilkan keuntungan (profitabilitas). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin rendah pula kebijakan hutang suatu perusahaan tersebut. Karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi perusahaan dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Berikut ini diuraikan fenomena terkait kebijakan hutang pada perusahaan di Indonesia yaitu PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA). **Permasalahan pada PT Sariwangi yaitu kegagalan pihak perusahaan untuk memenuhi perjanjian dengan membayar cicilan utang. Sejak 2015, PT Sariwangi Agricultural Estate Agency bersama perusahaan afiliasinya PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung didera kesulitan keuangan sehingga terjerat utang hingga Rp 1,5 triliun kepada sejumlah kreditur. Namun, pembayaran cicilan utang tersendat, dan membuat sejumlah kreditur mengajukan tagihan. Pada tahun itu juga, Sariwangi dan Maskapai Perkebunan**

Indorub memohon perdamaian dan mengajukan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) kepada para kreditur. Namun, Majelis Hakim Pengadilan Niaga Jakarta Pusat mengabulkan permohonan pembatalan homologasi dari salah satu kreditur, yakni PT Bank ICBC Indonesia terhadap Sariwangi Agricultural Estate Agency dan Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung. Seiring dengan keputusan tersebut, dua perusahaan perkebunan teh ini resmi menyandang status pailit. (sumber : kompas.com).

Fenomena terkait kebijakan hutang juga terdapat pada PT. Kimia Farma yang menggunakan pendanaan eksternal dengan menerbitkan surat hutang untuk mencapai ekspansi bisnis. Fenomena tersebut membuktikan bahwa kebijakan hutang merupakan alternatif pendanaan suatu perusahaan dalam peningkatan produktivitas dan pembiayaan perluasan bisnis di masa yang akan datang.

Tabel 1.1 Data Debt to Equity

Data Debt to Equity Ratio Perusahaan PT. Kimia Farma yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020

Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
2016	Rp 2.341.155.131.870	Rp 2.271.407.409.194	1,03
2017	Rp 3.523.628.217.406	Rp 2.572.520.755.127	1,36
2018	Rp 7,182,832,797,000	Rp 4,146,258,067,000	1,73
2019	Rp 10,939,950,304,000	Rp 7,412,926,828,000	1,47
2020	Rp 10,457,144,628,000	Rp 7,105,672,046,000	1,47

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan DER (Debt to Equity Ratio) yang terjadi pada perusahaan PT Kimia Farma pada tahun 2016-2018. DER perusahaan tersebut mengalami peningkatan selama tahun 2016-2018, artinya adanya peningkatan penggunaan aktiva pada perusahaan PT Kimia Farma yang dibiayai oleh hutang. DER konsisten mengalami peningkatan mulai dari tahun 2016-2018 namun mengalami penurunan ditahun 2019-2020. Semakin rendah debt to equity ratio, maka semakin rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan begitupun sebaliknya semakin tinggi nilai debt to equity ratio maka semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan. Artinya semakin besar kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi kepada pihak lain, dan ketika DER suatu perusahaan mengalami penurunan maka semakin rendah kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan.

Fenomena terkait kebijakan hutang seperti yang telah diuraikan diatas menyebabkan pengambilan keputusan pendanaan pada perusahaan melalui hutang menjadi perhatian yang serius bagi pihak pengelola perusahaan (manajer), karena penggunaan hutang akan menimbulkan resiko yang dihadapi. Tetapi seringkali terjadi pihak manajer perusahaan mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut, sehingga terjadi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang biasa disebut konflik keagenan (*agency conflict*).

Konflik keagenan dapat juga terjadi karena manajer memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh pemegang saham atau disebut dengan *asymmetric information* (Brigham dan

Houston, 2011). Konflik keagenan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) untuk mensejajarkan kepentingan-kepentingan manajer dan pemegang saham yang dapat dikurangi dengan penggunaan hutang. Menurut Brigham dan Houston (2011), salah satu alternatif untuk mengurangi kelebihan arus kas adalah dengan hutang yang lebih besar dengan harapan persyaratan pelayanan hutang akan memaksa manajer menjadi lebih disiplin. Manajer akan memiliki kemungkinan kecil untuk melakukan pengeluaran yang sia-sia jika perusahaan memiliki persyaratan pelayanan hutang dalam jumlah besar.

Pada penelitian (Rvkm, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang diprosikan dengan *Debt to equity ratio*. Semakin seimbang tingkat rasio hutang terhadap ekuitas, atau DER perusahaan, semakin besar kemungkinan proses investasi untuk operasi dan usaha baru perusahaan akan dapat dikumpulkan. Pada penelitian (Strýčková, 2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian (Lin et al., 2018) hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan pengambilan keputusan hutang. Sedangkan pada penelitian (Lumapow, 2018) menyatakan ukuran perusahaan berdampak negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini berpotensi menimbulkan konflik keagenan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh (Abdumumin, 2020) *Determinants of Debt Financing in Nigeria*, dengan variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independen nya adalah *Asset Tangibility*, profitabilitas, *Non Debt Tax Shield*, Pertumbuhan Perusahaan yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Dalam penelitian ini memfokuskan faktor yang menentukan kebijakan hutang yaitu ukuran perusahaan dan perusahaan dengan menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderating.

Menurut (Pradhana et al., 2014) Semakin besar ukuran perusahaan maka kebutuhan modal untuk operasional perusahaan juga akan semakin besar. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui banyaknya jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang yang akan diambil. Semakin besar suatu ukuran perusahaan, biasanya akan mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah-masalah bisnis serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana, karena semakin besar perusahaan maka semakin besar dana yang digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan tersebut karena didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat teratasi. Dengan adanya profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh ukuran

perusahaan terhadap kebijakan hutang karena profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan [laba](#) selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal [saham](#) tertentu sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula dana yang dibutuhkan, oleh karena itu perusahaan membutuhkan dana dari pihak eksternal salah satunya adalah melakukan kebijakan hutang, dengan adanya profitabilitas menunjukkan laba yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat melunasi hutang jatuh tempo. Penelitian (Firdania, 2020) menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian (Mardiyati et al., 2018) menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

Menurut (Suryani & Khafid, 2015) Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi rendahnya setiap tahunnya perusahaan yang tinggi berarti perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan/laba. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa dengan adanya sumber daya yang dimiliki bisa menghasilkan pertumbuhan yang baik. Pertumbuhan adalah aset perusahaan dimana aset merupakan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan dapat dilihat sejauh mana perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. (Machfoedz,1996;36). Dengan adanya profitabilitas sebagai variabel moderating dapat memperkuat pengaruh pertumbuhan perusahaan

terhadap kebijakan hutang profitabilitas mempunyai arti penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu dasar untuk penilaian kondisi suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas menggambarkan suatu kinerja perusahaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan profit.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit ini menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik atau tidak dimasa yang akan datang. Semakin meningkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar juga dana yang dibutuhkan maka perusahaan tersebut membutuhkan pendanaan yang bersumber dari pihak eksternal yaitu kebijakan hutang. Penelitian (Abdurrahman et al., 2019) hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan utang.

Penelitian ini melakukan pengujian pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. Alasan memilih perusahaan manufaktur karena industri manufaktur merupakan industri dengan perusahaan yang paling banyak di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur sendiri merupakan perusahaan yang melakukan proses produksi yang mengubah barang mentah menjadi barang jadi atau barang yang siap dikonsumsi sehingga membutuhkan dana yang cukup besar untuk menjalankan operasionalnya. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan dan salah satunya adalah hutang.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka peneliti ingin meneliti masalah tersebut dengan judul: **“Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah penelitian sebagai berikut :

1. Adanya konflik antara manajer dan pemegang saham perusahaan yang disebut konflik keagenan
2. Adanya kegiatan penggunaan kebijakan hutang yang tidak tepat dalam memenuhi kebutuhan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan
3. Adanya fenomena yang terjadi pada salah satu perusahaan yang mengambil kebijakan hutang dikarenakan pertumbuhan perusahaan tersebut mengalami penurunan
4. Ada beberapa perusahaan yang pada akhirnya mengalami kebangkrutan karena tidak dapat membayar hutangnya
5. Tingkat risiko pada perusahaan manufaktur menjadi lebih tinggi dikarenakan modal kerja di peroleh melalui pinjaman/ utang

6. Semakin besar hutang suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kegagalan untuk tidak mampu membayar hutangnya sehingga memiliki resiko mengalami kebangkrutan atas hutangnya.

1.3 Pembatasan Masalah

Batasan agar ruang lingkup permasalahan yang diteliti terarah dan tidak meluas, maka penulis membatasi penelitiannya pada Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan juga identifikasi masalah yang sudah ada, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang
2. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang
3. Untuk mengetahui moderasi profitabilitas dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel ukuran perusahaan pada kebijakan hutang
4. Untuk mengetahui moderasi profitabilitas dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan pada kebijakan hutang

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam hal penambahan modal dari pihak luar atau menambah kepemilikan modal bagi pihak manajerial serta sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk mencari dana dengan menggunakan hutang.

2. Bagi investor dan calon investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memberi informasi dan sebagai bahan pertimbangan kepada para investor dan calon investor dalam mengambil keputusan yang tepat pada saat melakukan investasi dipasar modal.

3. Bagi Kepustakaan

Studi ini dapat digunakan sebagai tambahan literatur di perpustakaan untuk bidang penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang.

4. Bagi Pembaca dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan dan informasi dalam pengembangan penelitian selanjutnya yang lebih baik lagi terutama yang berhubungan dengan manajemen keuangan, khususnya mengenai keputusan pendanaan yang akan diambil perusahaan.





THE
Character Building
UNIVERSITY