

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam konteks manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dewa et al., 2019) Untuk mencapai tujuan ini, manajer memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan, khususnya terkait dengan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan mengenai pendanaan adalah salah satu aspek penting yang mempengaruhi kesehatan dan pertumbuhan perusahaan, karena pilihan yang tepat dapat mendukung ekspansi dan memaksimalkan nilai perusahaan, sedangkan keputusan yang buruk dapat mengakibatkan risiko keuangan dan menghambat pertumbuhan.

Manajer bertanggung jawab untuk memilih antara berbagai sumber pendanaan, yang dapat dibagi menjadi dua kategori utama: sumber internal dan sumber eksternal. Sumber pendanaan internal umumnya berasal dari laba ditahan, yaitu keuntungan yang tidak dibagikan sebagai dividen tetapi digunakan kembali dalam perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional dan investasi (Novita & Ardin, 2020) Penggunaan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal memungkinkan perusahaan untuk menghindari biaya tambahan dan risiko yang terkait dengan pendanaan eksternal. Disisi lain, sumber pendanaan eksternal melibatkan dana dari kreditur atau pemegang saham baru, yang sering kali diperlukan ketika perusahaan memerlukan investasi tambahan untuk ekspansi atau pengembangan.

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. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan eksternal adalah salah satu strategi yang umum digunakan perusahaan. Hutang dapat memberikan modal tambahan untuk mendanai proyek atau ekspansi tanpa memerlukan pengeluaran tambahan dari laba ditahan. Namun, keputusan untuk menggunakan utang juga melibatkan risiko yang harus dikelola dengan hati-hati. Dalam hal ini kebijakan hutang dibutuhkan untuk meminimalisir risiko atau kerugian yang akan berdampak pada perusahaan di masa mendatang.

Kebijakan hutang adalah strategi manajerial yang diterapkan perusahaan untuk menentukan cara terbaik dalam memanfaatkan modal dan kas yang diperoleh dari utang untuk mendukung kegiatan mereka. Perusahaan besar cenderung lebih sering menggunakan hutang untuk membiayai operasional mereka, karena penggunaan hutang akan mengurangi biaya bunga dalam insentif perpajakan sehingga menurunkan biaya hutang yang sebenarnya. Selain itu, pasar seringkali melihat bisnis yang memanfaatkan utang sebagai entitas yang memiliki prospek bagus (Lumapow, 2018).

Berdasarkan data ditemukan, rata-rata DER sektor manufaktur meningkat dari 119% pada 2021 menjadi 128% pada 2022, menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan semakin mengandalkan utang untuk mendukung kebutuhan operasional dan ekspansi mereka. Namun, peningkatan utang ini tidak selalu diikuti dengan

peningkatan laba yang memadai, sehingga menciptakan ketidakpastian finansial dan meningkatkan risiko gagal bayar.

Fenomena lain yang terjadi pada perusahaan manufaktur dalam lima tahun terakhir menunjukkan adanya permasalahan terkait kebijakan hutang. Hal ini dapat dilihat dari kasus PT Pan Brothers Tbk (PBRX), yang pada 2019 mengalami peningkatan DER dari 1,5x menjadi 2,1x. Ketergantungan tinggi pada utang berujung pada gagal bayar obligasi global senilai USD 171,6 juta, memaksa perusahaan untuk merestrukturisasi utangnya melalui negosiasi ulang dengan kreditur ([kompas.com/](https://www.kompas.com) 2019). Kasus serupa terjadi pada PT Garuda Metalindo Tbk (BOLT), yang mencatat peningkatan DER dari 0,7x menjadi 0,9x pada 2022, disertai penurunan laba bersih hingga 68,5%. Peningkatan utang sebesar 23,4% mengindikasikan bahwa perusahaan semakin bergantung pada utang untuk mendanai operasionalnya meskipun profitabilitas menurun (IDX Annual Report, 2022). Kasus serupa juga dialami oleh PT Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2021 dengan total hutang mencapai Rp 14,7 triliun dan mengalami kesulitan pembayaran hutang jatuh tempo serta kerugian operasional berkelanjutan ([cnbcindonesia.com/2021](https://www.cnbcindonesia.com)). Fenomena-fenomena tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur menghadapi tantangan serius dalam mengelola kebijakan hutang mereka. Tingginya rasio hutang, penurunan profitabilitas, dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran menunjukkan adanya gap antara penggunaan hutang dan kemampuan perusahaan dalam mengelolanya.

Kebijakan utang yang agresif tanpa disertai manajemen risiko dan perencanaan keuangan yang efektif dapat berdampak buruk pada likuiditas dan solvabilitas perusahaan. Profitabilitas yang tidak optimal semakin memperumit

pengelolaan utang, karena perusahaan kesulitan mempertahankan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban bunga dan pokok utang. Hal ini menjadi penting untuk diteliti mengingat kebijakan hutang yang tidak optimal dapat mempengaruhi kelangsungan operasional perusahaan.

Dalam menetapkan kebijakan hutang, perusahaan harus mempertimbangkan faktor faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan hutang. Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan hutang dalam penelitian ini adalah Risiko Bisnis. Risiko bisnis merupakan situasi ketidakpastian dalam perusahaan yang dapat menimbulkan kerugian yang tidak dapat diprediksi (Nurkholik & Khasanah, 2022). Risiko bisnis, seperti fluktuasi pendapatan dan ketidakpastian pasar, dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utangnya. Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi mungkin lebih cenderung untuk membatasi penggunaan hutang agar tidak menambah beban finansial yang berpotensi membahayakan stabilitas keuangan mereka. Penelitian sebelumnya oleh Dewa et al. (2019) menemukan bahwa risiko bisnis berdampak negatif terhadap kebijakan utang, sementara penelitian oleh Abubakar et al. (2020) menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan utang.

Selain risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan juga berperan dalam menentukan kebijakan utang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat sering kali menghadapi kebutuhan pendanaan yang lebih besar untuk mendukung ekspansi mereka. Dalam situasi seperti ini, hutang menjadi pilihan yang lebih menarik dibandingkan dengan penerbitan saham baru, karena biaya penerbitan

saham baru umumnya lebih tinggi (Sari & Setiawan, 2021). Oleh karena itu, perusahaan yang tumbuh pesat cenderung mengandalkan hutang untuk membiayai ekspansi mereka, dengan asumsi mereka mampu mengelola risiko yang terkait. Terdapat dukungan dari penelitian sebelumnya menunjukkan pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang (Nurjanah & Purnama, 2021). Pertumbuhan perusahaan yang positif berarti bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan meningkatkan penggunaan hutang perusahaan. Namun, hasil penelitian berbeda ditemukan oleh Arliansyah et al. (2022), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan utang.

Dalam penelitian ini, profitabilitas dipilih sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya dapat dinilai oleh kreditur melalui tingkat keuntungan yang dihasilkan (Ngingang, 2020). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah kebijakan hutangnya, karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang dalam jumlah kecil berkat pengembalian investasi yang tinggi dan pemanfaatan laba ditahan untuk permodalan. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory*, yang menjelaskan bahwa dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajer cenderung memprioritaskan penggunaan laba ditahan terlebih dahulu, kemudian utang, dan mempertimbangkan penerbitan saham sebagai opsi terakhir.

Risiko bisnis dapat diartikan adanya potensi terjadinya suatu peristiwa yang akan menimbulkan kerugian di masa depan. Perusahaan dengan risiko bisnis lebih tinggi biasanya lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang untuk menghindari kemungkinan kesulitan keuangan (Christine dan Bangun, 2022). Situasi ini terkait dengan kesulitan perusahaan dalam melunasi utang akibat pendapatan yang tidak pasti. Namun, keberadaan profitabilitas sebagai variabel moderasi memungkinkan perusahaan dengan profitabilitas tinggi dan risiko bisnis besar untuk menggunakan lebih sedikit hutang, karena mereka memiliki kemampuan untuk membiayai operasi mereka dengan sumber daya internal. Hal ini menunjukkan adanya keseimbangan yang harus dicapai antara memanfaatkan keuntungan dari pendanaan eksternal dan mengelola risiko yang ditimbulkan oleh utang.

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan sejauh mana perkembangan usaha yang dicapai pada periode saat ini dibandingkan dengan periode sebelumnya. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang pesat dapat mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Sehingga timbul kebutuhan dana yang besar bagi perusahaan. Oleh karena itu perusahaan membutuhkan dana dari pihak eksternal salah satunya adalah melakukan kebijakan hutang. Dengan adanya profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat memberikan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang karena profitabilitas menunjukkan perusahaan dengan laba yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat melunasi hutang jatuh tempo.

Penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023. Perusahaan manufaktur umumnya

membutuhkan modal yang cukup besar untuk menjalankan proses produksi yang mengubah bahan baku menjadi barang jadi atau siap konsumsi. Pemilihan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur cenderung memiliki kebutuhan modal yang besar untuk mendanai operasi, ekspansi, dan inovasi. Oleh karena itu, salah satu sumber pendanaan jangka panjang yang sering dimanfaatkan oleh perusahaan manufaktur adalah hutang, guna mendukung kegiatan operasional mereka. Hal ini membuat kebijakan hutang menjadi aspek penting dalam strategi keuangan mereka, menjadikan sektor ini ideal untuk menganalisis hubungan antara risiko bisnis, pertumbuhan, dan keputusan pendanaan. Serta perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI umumnya memiliki struktur organisasi yang mapan dan praktik pelaporan keuangan yang terstandarisasi. Hal ini memudahkan akses terhadap data yang diperlukan untuk penelitian dan meningkatkan reliabilitas analisis.

Berdasarkan latar belakang dan hasil yang tidak konsisten dari penelitian sebelumnya, menjadikan penulis tertarik untuk melakukan penelitian baru dengan judul **“Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang ada, maka adapun identifikasi masalah yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu:

1. Adanya keputusan pendanaan yang buruk mengakibatkan risiko keuangan dan menghambat pertumbuhan.
2. Risiko bisnis yang tinggi lebih sedikit menggunakan hutang untuk menghindari kemungkinan kesulitan keuangan.
3. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan penggunaan hutang perusahaan.
4. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah kebijakan hutangnya.

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Agar fokus penelitian tetap terarah dan tidak meluas, penulis membatasi kajian pada pengaruh risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Adapun rumusan masalah yang tercakup dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2023?
2. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2023?
3. Apakah Profitabilitas memoderasi pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2023?

4. Apakah Profitabilitas memoderasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2023?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Adapula tujuan penelitian dari penelitian yang akan dilaksanakan sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2023.
2. Untuk menguji pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2023.
3. Untuk menguji pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Risiko Bisnis dan Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2023.
4. Untuk menguji pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2023.

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak, diantaranya:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk menambah modal dari pihak luar atau meningkatkan kepemilikan modal oleh manajerial, serta untuk mempertimbangkan penggunaan utang sebagai sumber dana.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang berguna dan membantu dalam membuat keputusan investasi yang tepat di pasar modal.

3. Bagi Kepustakaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai literatur tambahan untuk bidang penelitian tentang bagaimana risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan hutang.

4. Bagi Pembaca dan Peneliti Selanjutnya

Untuk pembaca dan peneliti yang akan datang, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan sumber daya untuk pengembangan penelitian yang lebih baik lagi, terutama yang berkaitan dengan manajemen keuangan, khususnya mengenai keputusan pendanaan yang akan dia lakukan.