

BAB I

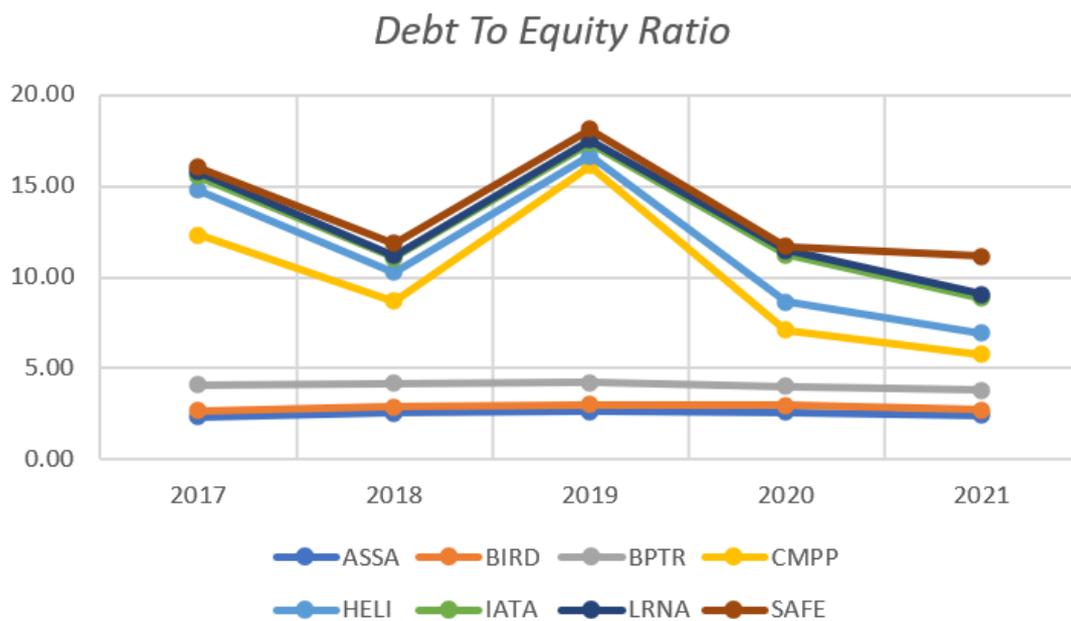
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Ketika perusahaan semakin besar maka semakin banyak biaya operasional yang harus dikeluarkan sehingga pemilik perusahaan tidak mampu lagi untuk membiayai aktifitas operasionalnya. Dalam fenomena tersebut pemilik perusahaan akan mengambil tindakan untuk mengatasi permasalahan yang terjadi, salah satunya adalah mengambil dana dari luar misalnya dari pasar modal atau perbankan. Kebijakan hutang merupakan salah satu bentuk keputusan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang ini diambil untuk meningkatkan dana perusahaan yang digunakan untuk memenuhi aktivitas operasional perusahaan. Hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun hutang juga dapat meningkatkan resiko bagi perusahaan. Dengan menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaan maka menimbulkan resiko yang tinggi sehingga dapat terjadi kebangkrutan karena perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya maka likuiditasnya dapat terancam.

Pada penelitian ini alat ukur yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan seberapa besar struktur modal perusahaan yang berasal dari penggunaan hutang. Semakin besar jumlah hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula resiko yang akan dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar bunga dan pokok hutang ketika jatuh tempo. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal perusahaan secara langsung mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

Ketika struktur modal perusahaan dalam bentuk hutang digunakan secara berlebihan dibandingkan dengan keuntungan, masalah yang terkait dengan kebangkrutan menjadi lebih besar. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya membayar hutang. Gambar 1.1, mengenai Kebijakan Hutang (DER) pada beberapa Perusahaan Sub sector Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2021 sebagai berikut:



Gambar 1.1 Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021

Diketahui bahwa pada beberapa perusahaan transportasi di Indonesia yang terdaftar di BEI mayoritas mengalami peningkatan DER pada tahun 2019. Hal ini terjadi diiringi dengan kasus Pandemi virus Covid-19 yang mengakibatkan resiko penurunan profitabilitas bagi perusahaan transportasi. Hutang yang sangat besar akan memberikan resiko finansial bagi perusahaan yaitu resiko perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atas hutang yang digunakannya. Berdasarkan berita yang dimuat di CNBC Indonesia.com pada tahun 2020, beberapa perusahaan transportasi yang berstatus emiten, memiliki masalah dalam kemampuan membayar utang. Hal ini ditunjukkan dengan nilai kerugian sehingga menunjukkan kemampuan membayar yang juga rendah. Salah satunya kinerja PT Blue Bird Tbk. (BIRD) pada tahun 2020 perseroan mencatatkan rugi bersih selama semester I-2020 mencapai Rp 93,67 miliar dibandingkan dengan periode semester I tahun sebelumnya yakni masih mencatat laba bersih Rp 158,37 miliar. Mengacu laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan, pendapatan perusahaan taksi yang dipimpin oleh Dirut Noni Sri Ayati Purnomo ini mencapai Rp 1,15 triliun, turun 40% dari periode yang sama tahun sebelumnya Rp 1,91 triliun. (Sumber: CNBCIndonesia.com, 18 Agustus 2020, diakses pada 10 Maret pukul

20:00 WIB). Kerugian ini diderita perusahaan di tengah masih terjadinya pandemi Covid-19 yang menghantam perusahaan-perusahaan transportasi pada umumnya, baik darat, laut, dan udara, serta kereta api. Hal ini menunjukkan profitabilitas perusahaan akan mengakibatkan kebijakan hutang perusahaan yang tinggi, karena jika suatu perusahaan memiliki kemampuan membayar utang yang rendah mengakibatkan perusahaan harus menanggung bunga lebih besar.

Tingginya perkembangan perusahaan dapat terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode semakin banyak. Namun seiring dengan pertumbuhan perusahaan, penggunaan hutang juga semakin meningkat. Peningkatan hutang yang tinggi dikarenakan perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan dana dari hutang untuk aktivitas operasionalnya daripada modal sendiri. Nilai DER di bawah atau sama dengan 100% atau 1, maka kondisi perusahaan masuk dalam kategori sehat. Penyebabnya, jika perusahaan mengalami gagal bayar, maka ekuitas perusahaan terbukti mampu membayar utang-utang tersebut. Nilai DER di atas 200% atau 2, maka kondisi perusahaan sudah beresiko tinggi. Perusahaan yang memiliki rasio DER di atas 200% sangat rawan dengan berbagai macam resiko (Mulyati, 2016).

Hal ini terjadi pada beberapa perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia seperti:

Tabel 1.1 *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Transportasi

No.	Code	Debt to Equity Ratio (%)					Rata-Rata (%)
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	ASSA	236%	257%	262%	259%	242%	251%
2	BIRD	32%	32%	37%	39%	28%	34%
3	BPTR	141%	127%	121%	102%	109%	120%
4	CMPP	824%	455%	1193%	309%	199%	596%
5	HELI	246%	156%	54%	154%	114%	145%
6	IATA	76%	78%	71%	260%	192%	135%
7	LRNA	21%	16%	16%	24%	25%	20%
8	SAFE	220%	674%	794%	567%	538%	559%
9	WEHA	97%	117%	78%	103%	105%	100%

Sumber: Data sekunder yang diolah 2023

Tabel 1.1 di atas menunjukkan terdapat 6 Perusahaan dari 9 perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021 mempunyai nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* di atas 100%. Hal ini mengindikasikan memiliki tingkat hutang

lebih tinggi daripada modal sendiri. Dengan hutang yang tinggi perusahaan memiliki beban bungayang tinggi sehingga dapat berdampak terhadap menurunnya laba perusahaan. Namun, hutang dapat menjadi efektif apabila digunakan dengan benar oleh perusahaan untuk ekspansi perusahaan.

Menurut Mamduh (2004) terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang yaitu, NDT (Non - Debt Tax Shield), struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, kondisi Internal Perusahaan. Menurut Ade dan Khafid (2015) kebijakan dividen juga mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, maka dalam penelitian ini akan meneliti beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan diantaranya adalah kebijakan dividen, struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

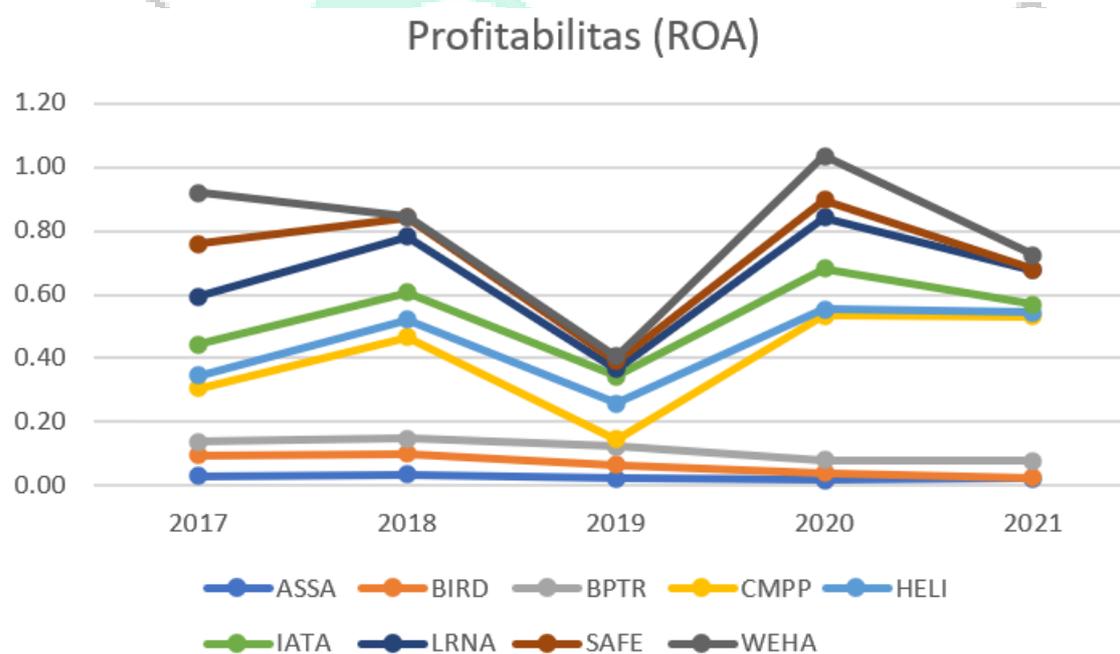
Pemegang saham akan mendapatkan tambahan return selain dari kapital gain dengan pembayaran dividen. Perusahaan akan membayarkan dividen yang lebih besar ketika manajemen memiliki proporsi saham yang lebih rendah. Pembayaran dividen kepada pemegang saham akan mengurangi sumber dana yang dikendalikan oleh manajemen. *Free cash flow* dalam perusahaan akan semakin kecil ketika dividen yang dibayarkan semakin tinggi. Hal tersebut akan mengakibatkan manajemen harus memikirkan upaya untuk memperoleh sumber dana yang relevan dengan utang. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ade dan Khafid (2015), menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. Sedangkan Niken, Yuneita dan Rheny (2017) dalam penelitiannya menunjukkan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. Dari beberapa penelitian di atas penulis menemukan beberapa gap theory, maka dari itu peneliti akan melakukan penelitian dengan pengaruh variabel dividen terhadap kebijakan hutang. Sehingga penelitian dari penelitian ini dapat memperoleh bukti aktual data dan penelitian yang sudah ada sebelumnya.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi hutang adalah struktur aset yang merupakan sumber-sumber ekonomi atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dengan harapan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, struktur aset

terdiri dari aktiva tetap dan aktiva lancar. Apabila perusahaan memutuskan untuk menambah modalnya dengan hutang, maka perusahaan juga memerlukan jaminan sebagai penjamin hutang yang digunakannya untuk membiayai kegiatan perusahaan. Salah satu jaminan yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang adalah aset yang dimiliki perusahaan. Apabila struktur aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan hutang, maka perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin banyak aktiva tetap perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan maka kesempatan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman akan menjadi lebih besar. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lasmanita dan Ety (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Keberhasilan suatu perusahaan salah satunya dapat dinilai dari tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Brigham & Houston, (2018) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Sering kali diamati bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi ternyata akan menggunakan utang yang lebih sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi tentu akan memungkinkan perusahaan melakukan Sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal. Profitabilitas perusahaan juga dapat menentukan sumber tambahan pendanaan. Suatu perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya akan lebih menyukai penggunaan laba yang ditahan sebagai sumber untuk tambahan dana (Brigham & Houston, 2018). Hal tersebut biasanya dilakukan untuk mengurangi risiko yang terjadi pada perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber tambahan pendanaan maka akan meningkatkan resiko perusahaan. Manajemen pada umumnya akan lebih menyukai untuk menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit dikarenakan dengan laba yang tinggi perusahaan dapat melakukan penambahan modal dari laba ditahan saja. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi (2018), Prathiwi dan Yadnya (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Kondisi tingkat profitabilitas Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saat ini mengalami penurunan. Hal ini dapat dilihat dari nilai *Return On Assets*. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan asset tertentu. Pada kenyataannya nilai profitabilitas pada mayoritas perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021 terus mengalami penurunan. Pada kenyataannya nilai profitabilitas pada beberapa perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021 terus mengalami penurunan. Berdasarkan gambar 1.2 mengenai penurunan profitabilitas pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021, sebagai berikut:



Gambar 1.2 Tingkat Profitabilitas Perusahaan Sub Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021.

Gambar 1.2 di atas, diketahui bahwa pada beberapa perusahaan transportasi di Indonesia mayoritas mengalami penurunan tingkat profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang semakin rendah dari tahun ke tahun perusahaan mengalami kerugian. Pada tahun 2019 beberapa perusahaan transportasi mengalami kerugian.

Tabel 1.2 *Return On Asset* Perusahaan Transportasi

No.	Code	<i>Return On Asset</i> (%)					Rata - Rata (%)
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	ASSA	3%	4%	2%	2%	2%	3%
2	BIRD	7%	7%	4%	2%	0%	4%
3	BPTR	4%	5%	6%	4%	5%	5%
4	CMPP	17%	32%	2%	45%	45%	28%
5	HELI	4%	6%	11%	2%	1%	5%
6	IATA	10%	8%	8%	13%	2%	8%
7	LRNA	15%	18%	2%	16%	11%	12%
8	SAFE	17%	6%	3%	5%	0%	6%
9	WEHA	16%	0%	1%	14%	4%	7%

Sumber: Data sekunder yang diolah 2023

Tabel 1.2 di atas menunjukkan terdapat 7 Perusahaan dari 9 perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021 mempunyai nilai rata-rata *Return On Asset* di bawah nilai rata-rata industry, yaitu 9% (Brigham & Houston, 2019). Hal ini tentu saja bukanlah hal baik, memiliki ROA yang lebih tinggi akan menjadi kinerja perusahaan lebih baik di dibandingkan memiliki ROA lebih rendah. ROA yang rendah dapat terjadi karena penggunaan utang yang besar. Dengan hutang yang tinggi perusahaan memiliki beban bunga yang tinggi sehingga dapat berdampak terhadap menurunnya laba perusahaan.

Selain itu, faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang pada suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan secara tidak langsung akan mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas perusahaan. Secara umum semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula aktifitas operasional perusahaan. Perusahaan mapan akan lebih mudah untuk ke pasar modal yang berarti adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ade dan Khafid (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. Sedangkan Novia dan Dian (2022) menunjukkan ukuran Perusahaan berpengaruh secara Signifikan secara parsial terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. Dari beberapa penelitian di atas penulis

menemukan beberapa *gap theory*, maka dari itu peneliti akan melakukan penelitian dengan pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Sehingga penelitian dari penelitian ini dapat memperoleh bukti aktual data dan penelitian yang sudah ada sebelumnya.

Perusahaan pada transportasi merupakan salah satu sub sektor perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan jasa transportasi darat, udara, dan laut. Sub sektor transportasi di Indonesia, baik berupa infrastruktur maupun jasa, merupakan sumber perekonomian yang dapat menentukan daya saing perekonomian suatu negara. Ketersediaan sarana dan prasarana yang memadai dan efisien, serta berkembangnya industri jasa yang efisien dan berdaya saing tinggi di segala bidang transportasi darat, udara, dan laut akan menentukan laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Untuk meningkatkan daya saing, perusahaan harus memiliki pengelola keuangan yang handal dalam menyusun berbagai kebijakan di dalam perusahaannya.

Beberapa perusahaan di sektor transportasi sebagian besar mencatatkan peningkatan hutang setiap tahunnya. Hal ini mengindikasikan adanya penggunaan hutang. Semakin rendah DER maka semakin rendah hutang perusahaan, dan sebaliknya semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan berita yang dimuat di CNBC Indonesia.com pada tahun 2020, beberapa perusahaan sektor transportasi yang berstatus emiten, memiliki masalah dalam kemampuan membayar utang. Hal ini ditunjukkan dengan nilai kerugian sehingga menunjukkan kemampuan membayar yang juga rendah. Salah satunya kinerja PT Blue Bird Tbk. (BIRD) pada tahun 2020 perseroan mencatatkan rugi bersih selama semester I-2020 mencapai Rp 93,67 miliar dibandingkan dengan periode semester I tahun sebelumnya yakni masih mencatat laba bersih Rp 158,37 miliar. Mengacu laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan, pendapatan perusahaan taksi yang dipimpin oleh Dirut Noni Sri Ayati Purnomo ini mencapai Rp 1,15 triliun, turun 40% dari periode yang sama tahun sebelumnya Rp 1,91 triliun. (Sumber: CNBCIndonesia.com, 18 Agustus 2020, diakses pada 10 Maret pukul 20:00 WIB). Kerugian ini diderita perusahaan di tengah masih terjadinya pandemi Covid-19 yang menghantam sektor transportasi pada umumnya, baik darat, laut, dan udara, serta kereta api. Hal ini

menunjukkan profitabilitas perusahaan akan mengakibatkan kebijakan hutang perusahaan yang tinggi, karena jika suatu perusahaan memiliki kemampuan membayar utang yang rendah mengakibatkan perusahaan harus menanggung bunga lebih besar,

Berdasarkan teori, hasil penelitian dan fenomena yang telah dipaparkan di atas maka, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH DIVIDEN, PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (DER) (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2017-2021)”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada penulisan latar belakang di atas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian Berdasarkan perumusan masalah dalam penelitian ini, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh dividen terhadap kebijakan hutang?
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang?
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang?
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang?

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini mempunyai beberapa kegunaan bagi akademis, bagi peneliti lain, bagi investor dan juga bagi perusahaan, sebagai berikut:

1. Bagi Akademis
Mampu memberikan sumbangan pada ilmu ekonomi umumnya dan khususnya yang berkaitan dengan Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan utang.
2. Bagi peneliti lain
Penelitian ini dapat menjadi masukan selanjutnya yang dapat digunakan sebagai dasar memperluas penelitian dan dapat memberikan bahan tambahan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.
3. Bagi investor
Memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan sehingga yang dapat membantu pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.
4. Bagi perusahaan
Memberikan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan hutang dan dalam mengelola hutang mereka sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.