

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Pada era globalisasi saat ini persaingan menjadi semakin ketat. Setiap perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan produksi, kreatifitas dan berinovasi secara lebih efektif dan efisien bila ingin memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan dengan perusahaan lain. Perkembangan ekonomi yang tidak stabil dan krisis yang terus menerus terjadi baik di dalam maupun di luar negeri turut memberi dampak terhadap eksistensi perusahaan di Indonesia.

Perusahaan menjadi kesulitan untuk dapat tumbuh dan mengembangkan usahanya dalam upaya mencapai tujuannya, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal tersebut menuntut setiap perusahaan untuk beradaptasi dengan keadaan yang terjadi agar tetap bisa *survive* dan menjalankan kegiatan operasionalnya. Dalam usahanya agar tetap *survive*, pengelolaan keuangan menjadi salah satu hal yang penting dan harus dilakukan dengan hati-hati.

Dalam sebuah perusahaan, manajer keuangan memiliki tanggung jawab dalam melakukan pengelolaan dan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan urusan pembiayaan atau pendanaan untuk segala aktifitas operasional maupun investasi (Prabansari dan Kusuma, 2005 dalam Rahmadian dan Dul Muid, 2014). Manajer keuangan memegang andil yang besar dalam dua unsur keputusan, yaitu *investment*

*decision* dan *financing decision*. *Investment decision* adalah suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang optimal dengan cara menanamkan sejumlah dana pada suatu proyek yang memiliki prospek menjanjikan. Sedangkan *financing decision* adalah keputusan yang diambil perusahaan untuk mendapatkan dana guna membiayai operasional perusahaan yang berkaitan dengan hutang, saham preferen dan saham biasa. Salah satu keputusan penting yang dibuat oleh perusahaan tersebut adalah mengenai kebijakan struktur modal. Mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dapat membantu manajer dalam membuat keputusan dengan lebih tepat karena didukung banyak masukan informasi. Dana yang diperoleh dari sumber intern adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan, yaitu laba ditahan (*retained earnings*) dan penyusutan (*depreciations*). Sedangkan dana yang diperoleh dari pihak ekstern adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik, dan peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan.

Hingga saat ini perusahaan belum dapat menentukan dengan pasti komposisi struktur modal yang optimal. Jika diamati, perusahaan ada yang memiliki hutang relatif besar dan hutang yang relatif kecil. Hal ini menyangkut kepada bagaimana manajer mengidentifikasi beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan dalam penetapan komposisi yang optimal dalam penggunaan hutang dan ekuitas secara tepat dengan harapan dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan.

Keputusan perusahaan dalam menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari luar dalam struktur modal pasti diambil melalui pertimbangan yang matang. Alternatif ini biasanya diambil karena sumber pendanaan dari pihak internal dinilai

tidak mampu mencukupi seluruh kebutuhan untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan menjadi faktor penentu yang krusial dalam kegiatan operasional perusahaan selain itu juga memiliki resiko tersendiri bagi perusahaan (Joni dan Lina, 2010, dalam Rahmadian dan Dul Muid, 2012).

Perusahaan dengan tingkat *financial leverage* yang lebih kecil dari nilai asetnya adalah perusahaan yang *solvable*. Sebaliknya, perusahaan dengan sebagian besar pendanaannya berasal dari utang, akan meningkatkan resiko kebangkrutan. Keadaan tersebut tentu tidak baik bagi kelangsungan hidup sebuah perusahaan. Inilah tantangan terbesar seorang manajer keuangan, yaitu menentukan proporsi yang tepat antara penggunaan modal dan hutang dalam mendanai operasional perusahaan. Keputusan mengenai struktur modal dalam menentukan hutang diharapkan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena akan menjadi tidak relevan apabila penggunaan sumber dana tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, perumusan mengenai proporsi struktur modal dalam *financial leverage* bertujuan untuk meningkatkan harga saham yang secara langsung akan berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham. Ini bukanlah hal yang mudah, meskipun banyak teori struktur modal yang telah dirumuskan, namun belum ada penjelasan yang memuaskan mengenai besar hutang yang ideal.

Perusahaan dapat dikatakan menggunakan *financial leverage* apabila perusahaan tersebut menggunakan sebagian dari aktivasnya dengan sekuritas pembayaran bunga, misalnya hutang pada Bank dan LKBB atau penerbitan

obligasi. Walaupun penggunaan hutang selalu seiring dengan beban bunga, tetapi Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa dalam keadaan ada pajak, pendanaan dengan hutang menjadi relevan karena bunga yang dibayarkan dari penggunaan hutang dapat dimanfaatkan untuk mengurangi penghasilan kena pajak (Suad Husnan, 2000, dalam Suci Pujiani dan Prasetiono, 2012). Keputusan *financial leverage* menjadi seperti pisau bermata dua, dimana nilainya tidak boleh terlalu rendah maupun terlalu tinggi. Oleh karena itu, seharusnya dalam mengambil keputusan *financial leverage* harus didasari oleh analisa dan dasar yang kuat.

Pada kenyataannya, ada beberapa hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan *extreme leverage*. Satu hal yang terpenting adalah dengan tingkat *financial leverage* yang terlalu tinggi, akan semakin tinggi probabilitas kebangkrutan karena semakin tinggi hutang akan semakin besar bunga yang harus dibayarkan dan kemungkinan tak terbayarnya bunga dan pinjaman pokok akan semakin besar. Hal ini dapat berujung pada penyitaan aset-aset perusahaan oleh pemberi pinjaman. Namun di sisi lain, penggunaan *financial leverage* yang terlalu rendah juga akan menghambat laju kembang perusahaan karena untuk menunjang kegiatan operasional dan melakukan ekspansi, perusahaan memerlukan dana yang cukup besar. Selain itu, penggunaan hutang juga dapat meningkatkan daya saing perusahaan, hal ini berkaitan dengan kapasitas perusahaan dalam memenuhi permintaan pasar, memperoleh *Net Sales* dan *EBIT*.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi *financial leverage*. Meskipun ada banyak variabel yang

dianggap sebagai faktor yang mempengaruhi keputusan pemilihan dalam struktur modal, akan tetapi dalam penelitian kali ini variabel yang akan dibahas terbatas pada profitabilitas, agunan, *growth opportunity* dan *firm size*.

Perusahaan yang memiliki laba besar tiap tahunnya cenderung membiayai segala aktivitas operasional dan investasinya dari sumber dana internal dan memilih menekan biaya dari sumber eksternal seperti hutang. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa tingkat pengembalian pada investor juga tinggi, sehingga memungkinkan perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaannya menggunakan modal internal daripada modal eksternal. Untuk mengatur resiko investasi di masa depan karena kurangnya sumber pendanaan, perusahaan yang lebih menghasilkan laba akan memilih untuk memiliki hutang jangka pendek yang lebih sedikit. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas saham) untuk membiayai pengeluaran modalnya sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang. Hal ini berarti semakin tinggi nilai dari ROA maka keputusan perusahaan dalam mengambil kebijakannya untuk menggunakan modal eksternal atau hutang semakin kecil.

Dalam sebuah perusahaan, adanya nilai aktiva yang tinggi merupakan cermin dari keberhasilan suatu perusahaan, di samping itu juga dalam pengambilan keputusan untuk mengambil pinjaman, dapat menjadikan sebuah perusahaan juga menjadi lebih percaya diri karena adanya penilaian yang positif dari kreditur

terhadap perusahaan yang akan dijadikan menjadi bahan pertimbangan dalam menilai kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutangnya yang diharapkan mengurangi perilaku-perilaku menyimpang yang tidak diinginkan.

Peluang pertumbuhan (*growth opprtunities*) dapat dilihat dari bagaimana perusahaan mampu membaca sinyal-sinyal yang diberikan oleh pasar. Hampir semua teori struktur modal mengungkapkan bahwa terdapat hubungan negatif antara peluang pertumbuhan dengan hutang (*leverage*). Perusahaan dengan nilai peluang pertumbuhan yang tinggi memiliki biaya cadangan kerugian yang lebih banyak maka dari itu diperkirakan juga memiliki hutang yang lebih rendah. Selain itu juga, apabila peluang pertumbuhan perusahaan baik, perusahaan cenderung lebih tertarik untuk menerbitkan saham daripada menambah hutang. Suatu perusahaan yang mempunyai *earnings* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya.

Suatu perusahaan dapat diketahui ukuran besar kecilnya dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Jika dihubungkan dengan kebijakan leverage perusahaan, maka perusahaan yang berukuran besar akan memiliki tingkat leverage yang semakin tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil.

Fenomena yang terjadi saat ini adalah banyak perusahaan yang mengalami pailit akibat salah dalam menentukan kebijakan dalam pengambilan hutang karena tidak adanya pertimbangan perusahaan dalam mempertimbangkan faktor-faktor di atas dalam pengambilan keputusan. Permasalahan yang saat ini banyak melanda perusahaan yang tidak bisa mengelola hutangnya dengan baik dan tidak bisa

memprediksi dengan baik kemampuannya dalam pemenuhan hutangnya, yaitu banyak sekali perusahaan yang kemudian dinyatakan pailit. Hal ini lah yang kemudian menjadikan keputusan manajemen dalam meminjam modal untuk mengembangkan usaha malah menjadi kurang tepat. Salah satu contoh perusahaan yang dinyatakan pailit dan tidak mampu membayar hutang-hutangnya adalah Batavia Air.

Dunia penerbangan nasional pada tanggal 30 Januari 2013 lalu kembali dikejutkan dengan adanya keputusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat yang mempailitkan PT. Metro Batavia selaku operator maskapai penerbangan Batavia Air. Majelis hakim dalam pertimbangannya menilai Batavia Air tidak mampu membayar utang US\$4,69 juta kepada penggugatnya, perusahaan sewa guna pesawat, International Lease Finance Corporation (ILFC). Tunggakan pembayaran hutang sewa pesawat itulah yang membuat ILFC melayangkan permohonan pailit kepada Batavia Air melalui Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada tanggal 20 Desember tahun 2012 lalu.

Karena banyak resiko dalam pengambilan keputusan untuk melakukan pinjaman modal demi keberlangsungan usaha maka sebaiknya ketika akan mengambil pinjaman hutang untuk modal, perusahaan-perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor yang diduga dapat menjadi prediksi kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban hutangnya. Dikarenakan minimnya penelitian-penelitian yang membahas mengenai faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap *financial leverage* dalam struktur modal tersebut, oleh karena itu lah maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan mengangkat

judul “**Pengaruh Profitabilitas, Agunan, *Growth Opportunity* dan Firm Size terhadap *Financial Leverage* (Studi Kasus Pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)**”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang telah peneliti uraikan, maka peneliti mencoba melakukan indentifikasi masalah yang berkaitan dengan *financial leverage* adalah sebagai berikut:

1. Adanya resiko yang dihadapi perusahaan dalam menentukan kebijakan *financial leverage* untuk mewujudkan *going concern* perusahaan;
2. Resiko kebangkrutan dan pailit yang dialami oleh perusahaan jika sebagian besar pendanaan perusahaan berasal dari hutang;
3. Tingkat profitabilitas perusahaan yang rendah akan mengakibatkan ketidakmampuan dalam pemenuhan kewajiban hutang masa mendatang terkait peminjaman hutang modal perusahaan;
4. Dalam analisa peminjaman modal hutang, faktor yang paling diperhatikan oleh pihak kreditur merupakan asset perusahaan atau agunan yang perusahaan miliki, semakin besar asset atau agunan yang dimiliki maka semakin besar juga tingkat pinjaman hutang yang akan diberikan namun akan semakin besar pula resiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan jika perusahaan tidak mampu dalam pemenuhan kewajiban hutangnya;

5. Faktor *growth opportunity* memperlihatkan bagaimana suatu perusahaan dapat berkembang di masa mendatang, kegagalan dalam pemenuhan kewajiban hutang karena kesalahan keputusan finansial bisa terjadi jika tidak memperhitungkan faktor ini;
6. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kebutuhan perusahaan untuk dapat berkembang akan semakin besar sehingga perusahaan harus menggunakan modal eksternal agar dapat bisa melakukan ekspansi bisnis, ini sebabnya faktor *firm size* juga harus diperhatikan jika perusahaan ingin dapat mengembangkan usahanya terkait peminjaman hutang modal.

### **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah, yang sudah diulas maka peneliti membatasi masalah yang akan dibahas pada karya tulis ini hanya pada “Pengaruh Profitabilitas, Agunan, *Growth Opportunity* dan *Firm Size* terhadap *Financial Leverage* (Studi Kasus Pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”.

### **D. Perumusan Masalah**

Adapun pertanyaan penelitian yang dapat dirumuskan untuk menemukan jawaban-jawaban yang harus ditemukan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *financial leverage* pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)?
2. Apakah terdapat pengaruh agunan terhadap *financial leverage* pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)?
3. Apakah terdapat pengaruh *growth opportunity* terhadap *financial leverage* pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)?
4. Apakah terdapat pengaruh *firm size* terhadap *financial leverage* pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)?

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan sebelumnya, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis
  - a. Untuk mengetahui apakah profitabilitas, agunan, *growth opportunity* dan *firm size* memiliki pengaruh terhadap *financial leverage* pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2011-2015. Serta memberikan bukti empiris baru atas pengaruh variabel-variabel tersebut pada perusahaan.

- b. Sebagai suatu media pembelajaran bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam pengambilan keputusan pengambilan hutang modal.
- c. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai suatu referensi tambahan bagi peneliti yang memiliki ketertarikan untuk melanjutkan penelitian ini dengan data dan variabel yang lebih relevan.

## 2. Kegunaan Penelitian

Dalam bidang praktis dan operasional suatu perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dan evaluasi untuk perusahaan dalam mengantisipasi terkait peminjaman hutang modal serta mengkaji seberapa besar faktor risiko yang ada. Selain itu juga untuk mempelajari bagaimana profitabilitas, agunan, *growth opportunity* dan *firm size* berpengaruh terhadap keputusan *financial leverage*.

Sedangkan bagi masyarakat yang merupakan pihak yang akan menggunakan hasil penelitian ini sebagai informasi mengenai kesehatan perusahaan untuk bahan pertimbangan dalam keputusan untuk melakukan investasi.