

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi ini, perusahaan-perusahaan di seluruh dunia, termasuk Indonesia di dalamnya, mengalami persaingan yang begitu hebat untuk dapat menjadi perusahaan yang terdepan. Hal ini tidak hanya terbatas pada satu sektor industri saja tapi semua perusahaan di berbagai sektor industri pun berusaha untuk meningkatkan performa kerja mereka untuk dapat bertahan menghadapi persaingan yang lebih keras dari sebelumnya. Salah satunya di sektor industri manufaktur yang ada di Indonesia.

Industri manufaktur merupakan salah satu sektor industri yang sedang berkembang di Indonesia. Hal ini dapat kita lihat dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dimana dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Banyaknya perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur menjadikan industri manufaktur terbagi menjadi beberapa sektor dan sub sektor industri. Salah satu sektor dari industri manufaktur yang dijadikan objek penelitian oleh penulis adalah sektor industri barang konsumsi. Produk-produk dari perusahaan sektor industri barang konsumsi tentunya sering kita nikmati sehari-hari, seperti makanan dan minuman, rokok, produk farmasi seperti obat-obatan, kosmetik, dan barang keperluan dan peralatan rumah tangga.

Sejak beberapa tahun yang lalu, perkembangan bisnis di bidang industri barang konsumsi mengalami pertumbuhan yang signifikan. Jika dilihat dari Produk Domestik Bruto (PDB), di mana konsumsi masyarakat merupakan faktor penyumbang terbesar pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang mencapai lebih dari 60% (Indonesia Finance Today, 2013).

Banyaknya perusahaan yang tergabung dalam industri yang sama menyebabkan ketatnya persaingan di antara perusahaan-perusahaan manufaktur. Disebabkan karena ketatnya persaingan, maka perusahaan-perusahaan ini bekerja keras untuk meningkatkan performa kerja mereka agar dapat mencapai tujuan perusahaan dan dapat bertahan di era persaingan ini. Untuk mencapai tujuannya, setiap perusahaan pun mengembangkan strateginya masing-masing. Strategi perusahaan pada umumnya merupakan upaya perusahaan untuk mempertahankan diri dengan membentuk keunggulan-keunggulan bersaing melalui berbagai cara.

Selain itu, untuk mencapai tujuan perusahaan tidaklah mudah dan perusahaan-perusahaan tersebut juga memerlukan sumber dana yang tidak sedikit. Sumber dana perusahaan dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Sumber dana internal yaitu sumber pendanaan yang dibentuk atau dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri (Devi *et al.*, 2017). Contoh dari sumber internal ini yaitu dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*) yang dihasilkan melalui aktifitas operasional perusahaan. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan laba bersih yang dihasilkan dan

ditahan oleh perusahaan untuk membiayai segala aktivitas operasional dan tidak dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Sedangkan yang dimaksud dengan sumber dana eksternal yaitu sumber pendanaan yang diperoleh dari luar perusahaan (Devi *et al.*, 2017). Dalam Anita dan Sembiring (2016) dijelaskan bahwa sumber dana eksternal bisa berupa modal dari kreditur berupa pinjaman dalam bentuk hutang dan modal dari pemilik dan pengambil bagian dalam perusahaan berupa dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan yang bersangkutan, di mana dana ini akan menjadi modal sendiri.

Hutang merupakan salah satu sumber dana yang berasal dari eksternal. Pendanaan eksternal yang dilakukan oleh perusahaan melalui hutang akan menimbulkan biaya modal sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur (Damayanti & Dana, 2017). Mogdiliani dan Miller (dalam Setiawati & Raymond, 2017) menyatakan bahwa

Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak.

Namun menurut Uttari dan Yadnya (2018), penggunaan hutang yang terlalu besar dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Hal ini dikarenakan jika penggunaan hutang perusahaan tersebut terlalu tinggi maka perusahaan tersebut akan semakin sulit untuk membayar atau melunasi hutang beserta bunga hutang yang dibebankan.

Selain memilih penggunaan hutang yang diharuskan membayar beban bunga, perusahaan lebih cenderung memilih menggunakan sumber dana internal mereka. Hal ini bisa dilihat berdasarkan *pecking order theory*. *Pecking order theory* sebagai suatu teori alternatif keputusan pendanaan perusahaan, di mana perusahaan akan berusaha mendanai investasinya berdasarkan urutan resiko (Antoni *et al.*, 2016). Hal ini senada dengan yang dijelaskan oleh Kurniawan dan Yuyetta (2016) yang menyebutkan bahwa pemilihan urutan pendanaan ini didasarkan dari tingkat *cost of fund* dari sumber-sumber dana tersebut yang juga berkaitan dengan tingkat resiko suatu investasi. Urutan-urutan yang dinyatakan dalam teori ini dalam hal pendanaan adalah laba ditahan (*retained earning*) yang kemudian akan diikuti dengan penggunaan hutang dan yang terakhir adalah penerbitan ekuitas.

Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan yang pertama. Hal ini dikarenakan penggunaan laba ditahan sebagai sumber dana tidak menimbulkan biaya tambahan seperti hutang dan penerbitan saham. Selain itu, laba ditahan memiliki tingkat risiko paling rendah jika dibandingkan dengan menggunakan hutang atau menerbitkan saham. Apabila laba ditahan tidak bisa mencukupi kebutuhan, perusahaan lebih memilih menggunakan hutang terlebih dahulu sebagai sumber pendanaan perusahaan daripada menerbitkan saham. Pemilihan ini didasarkan pada biaya hutang (*cost of debt*) yang lebih rendah daripada biaya modal (*cost of equity*) dari penerbitan

saham baru (Ningrum dan Priyadi, 2017). Selain itu, penggunaan saham lebih beresiko dibandingkan dengan hutang dan manajer juga khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal sehingga dapat menurunkan harga saham lama. Karena penggunaan saham lebih berisiko, tentunya investor juga akan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari penggunaan saham dibandingkan dengan penggunaan hutang. Oleh karena itu berdasarkan pandangan perusahaan, laba ditahan merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibandingkan hutang, dan hutang merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibandingkan ekuitas (Devi *et al.*, 2017).

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, diperoleh rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) dari perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi pada tahun 2012 yaitu sebesar 1,52 kali. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata proporsi hutang yang dimiliki oleh perusahaan sebesar 1,52 kali lipat jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Pada tahun 2013 mengalami peningkatan menjadi 3,11 kali lipat. Pada tahun 2014 nilai rata-rata DER perusahaan mencapai nilai negatif yaitu sebesar -0,91. Nilai DER yang negatif ini disebabkan karena adanya beberapa perusahaan yang memiliki nilai ekuitas yang negatif. Nilai ekuitas yang negatif dikarenakan perusahaan tersebut terus-menerus mengalami kerugian dan kerugian tersebut ditutupi oleh ekuitasnya sehingga pos ekuitas dalam neraca menjadi negatif. Lalu pada tahun 2015 rata-rata nilai DER perusahaan mengalami peningkatan menjadi 1,04 kali lipat. Dan terakhir pada tahun

2016, nilai DER mengalami penurunan menjadi 0.91 kali lipat yang berarti rata-rata perusahaan selama tahun 2016 mulai mengurangi sedikit penggunaan hutangnya.

Jika dilihat dari nilai rata-rata DAR selama periode 2012-2016, dapat diketahui nilai rata-rata DAR pada tahun 2012 yaitu sebesar 0.58 kali artinya proporsi hutang yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan sebesar 0.58 kali lipat jika dibandingkan dengan aktiva yang dimilikinya. Pada tahun 2013 mengalami peningkatan sedikit menjadi 0.60 kali lipat. Pada tahun 2014 dan 2015 rata-rata DAR perusahaan juga mengalami peningkatan sedikit menjadi 0.62 kali lipat dan 0.64 kali lipat. Sementara pada tahun 2016 mengalami penurunan sedikit dari tahun 2015 menjadi 0.63 kali lipat.

Dari penjelasan di atas, memutuskan cara untuk mendanai suatu perusahaan sangat penting, tidak hanya bagi para manajer perusahaan tetapi juga untuk *shareholders* dan pemilik. Oleh karena itu, manajer keuangan memiliki peran penting di sini. Setiap manajer keuangan perlu membuat keputusan struktur modal perusahaan dengan tepat dan bijaksana. Dalam menentukan struktur modal perusahaan, manajer keuangan harus menentukan apakah sumber dana perusahaan akan dipenuhi dengan modal yang berasal hutang atau menggunakan modal sendiri dan berapa proporsi dari masing-masing sumber dana yang akan digunakan. Hal ini membutuhkan analisis yang tepat karena banyak perusahaan yang sukses dan berkembang disebabkan ketepatan mereka melakukan analisis dan pengambilan keputusan

dalam pendanaan perusahaan. Namun ada juga perusahaan yang jatuh karena ketidaktepatan mereka dalam membuat keputusan struktur modal perusahaan.

Kebijakan hutang dalam suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang terjadi. Dalam Mota dan Moreira (2017), disebutkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dalam struktur modal yaitu struktur aktiva, usia perusahaan, likuiditas, *intangibility*, profitabilitas, *tangibility*, dan *non-debt tax shield*. Dan menurut Purwanti (2017), kebijakan hutang dipengaruhi oleh likuiditas, pertumbuhan penjualan perusahaan, dan profitabilitas.

Penelitian ini bermaksud mengembangkan beberapa penelitian yang telah ada. Dan penelitian yang penulis gunakan yaitu penelitian dari Mota dan Moreira (2017), dengan mengambil variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva, dan penelitian dari Purwanti (2017) dengan mengambil variabel pertumbuhan perusahaan.

Menurut Maryanti (2016) “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya.” Pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan cenderung akan menggunakan hutang untuk membiayai operasionalnya dan sebaliknya, pada tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan hutang. Hal ini karena perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan, sehingga mengandalkan sumber dana internal dan menggunakan hutang dalam tingkat yang rendah dalam kegiatan

operasionalnya. Namun ketika tingkat profitabilitas suatu perusahaan rendah, perusahaan tersebut akan menggunakan hutang lebih banyak sebagai sumber dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya.

Hasil dari penelitian terdahulu untuk pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan hutang juga belum menunjukkan hasil yang konsisten. Hasil penelitian penelitian dari Purwanti (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan berdasarkan hasil penelitian dari Maryanti (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Seperti dikutip dalam Devi *et al.* (2017), “rasio likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya.” Semakin tinggi rasio likuiditas dari suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi kewajiban-kewajibannya. Dan sebaliknya, semakin rendah rasio likuiditas dari suatu perusahaan maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan tersebut dalam hal melunasi kewajiban-kewajibannya. Semakin likuid suatu perusahaan, yang berarti perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek, perusahaan tersebut cenderung akan menurunkan total hutangnya. Dalam Fahmi dan Kurnia (2017) dikatakan bahwa,

Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal menggunakan hutang.

Ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu untuk pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang dapat dilihat dari hasil penelitian Fahmi dan Kurnia (2017) dan hasil penelitian dari Devi *et al.* (2017). Berdasarkan hasil penelitian dari Fahmi dan Kurnia (2017), likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakann hutang. Namun menurut penelitian dari Devi *et al.* (2017), likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

Dalam Maryanti (2016) dijelaskan bahwa

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba rugi perusahaan. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat.

Ketidak konsistenan hasil penelitian untuk variabel pertumbuhan penjualan perusahaan terhadap kebijakan hutang dapat ditemukan pada penelitian yang dilakukan Maryanti (2016) dan penelitian yang dilakukan Zuhria dan Riharjo (2016). Pada hasil penelitian Maryanti (2016), disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara menurut penelitian Zuhria dan Riharjo (2016), pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Dalam menentukan kebijakan hutang, kreditor akan memperhatikan aspek struktur aktiva dalam suatu perusahaan. Fahmi dan Kurnia (2017) menjelaskan bahwa:

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar.

Investor akan lebih mudah memberikan pinjaman kepada perusahaan bila ada jaminan dari perusahaan. Karena perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi dianggap mampu untuk melunasi pinjaman beserta bunga yang dibebankan.

Hasil penelitian yang tidak konsisten untuk pengaruh variabel struktur aktiva terhadap kebijakan hutang ini dapat dilihat pada penelitian Mota dan Moreira (2017) dan penelitian Akbar dan Ruzikna (2017). Menurut penelitian Mota dan Moreira (2017), struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Namun menurut penelitian Akbar dan Ruzikna (2017) struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Dilihat dari penjelasan di atas, ternyata terdapat hasil yang berbeda-beda dari hasil penelitian yang dikemukakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yang mengkaji tentang pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, seperti profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva. Hal tersebut menjelaskan bahwa terdapat ketidakkonsistenan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2012 – 2016".

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian masalah penelitian di atas, peneliti memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

- 1) Apakah Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016?
- 2) Apakah Likuiditas secara parsial memiliki pengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016?
- 3) Apakah Pertumbuhan Penjualan perusahaan secara parsial memiliki pengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016?
- 4) Apakah Struktur Aktiva secara parsial memiliki pengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016?
- 5) Apakah Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan

Hutang pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian yang sudah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini memiliki tujuan, yaitu:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh dan signifikan Profitabilitas secara parsial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh dan signifikan Likuiditas secara parsial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh dan signifikan Pertumbuhan Penjualan secara parsial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh dan signifikan Struktur Aktiva secara parsial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh dan signifikan Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva secara simultan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini juga sangat diharapkan dapat memberi manfaat, antara lain:

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan di dunia pendidikan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang perusahaan.

2) Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam hal pengambilan keputusan pendanaan terkait kebijakan hutang.

b. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

c. Bagi universitas

Sebagai tambahan koleksi perpustakaan, bahan referensi, dan bahan masukan bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan masalah yang ada.

d. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian dan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.