

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Persaingan antar masing-masing bidang usaha perusahaan mendesak perusahaan agar mampu bersaing antar bidang usaha perusahaan lain agar bertahan selama keberlangsungan hidup perusahaan. Jika suatu perusahaan ingin lebih menonjol atau lebih unggul dari pada perusahaan lain, maka perusahaan harus mengembangkan produksi dan inovasinya dengan lebih efektif dan efisien. Perusahaan juga harus bertahan dan beradaptasi dengan keadaan ekonomi yang sedang terjadi, baik dari keadaan rumah tangga perusahaan maupun keadaan yang terlepas dari rumah tangga perusahaan itu sendiri, yang memberi dampak dalam mencapai tujuan perusahaan, yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Pengelola atau manajemen keuangan turut ambil peranan esensial dalam upaya perusahaan untuk bertahan dan beradaptasi pada kegiatan bisnisnya. Keputusan yang harus dipilih oleh perusahaan ketika akan mendanai kebutuhan investasi dan/atau kebutuhan kegiatan operasional perusahaan biasa disebut sebagai keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajemen keuangan. Dana perusahaan yang tersedia untuk pelbagai investasi perusahaan dapat dilihat pada struktur keuangan suatu perusahaan pada neraca sisi liabilitas. Sumber perusahaan dalam melakukan pendanaan adalah pendanaan dari hasil yang diperoleh perusahaan maupun dari pelbagai pihak yang bukan dari dalam perusahaan. Pendanaan dari hasil yang

diperoleh oleh perusahaan berasal dari arus kas dari laba ditahan. Pendanaan dari pelbagai pihak yang bukan berasal dari dalam perusahaan berasal dari utang dan/atau dari penerbitan saham. Keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan pendanaan melalui pinjaman atau ekuitas sering kali disebut sebagai keputusan pendanaan. Keputusan untuk melakukan pendanaan bersumber dari pendanaan eksternal berupa utang disebut dengan *leverage* (Sudana & Werdhianti, 2017). Dana tersebut dapat bersumber dari pinjaman, baik pinjaman yang masa periode pinjamannya kurang dari satu tahun maupun pinjaman dengan rentang waktu lama, dan/atau dari ekuitas yang berasal dari saham yang diterbitkan. Pendanaan dengan pinjaman biasanya banyak dipilih karena biaya yang dikeluarkan relatif tetap (*fixed cost*) dan risiko pinjaman relatif tidak sebesar pendanaan dengan saham (Kartikahadi dkk., 2019).

Struktur modal merupakan komparasi dari pinjaman yang masa periode peminjamannya lebih dari satu tahun dengan modal pemegang saham itu sendiri. Struktur modal sebagai hal krusial bagi masing-masing perusahaan, lantaran struktur modal berimbas terhadap posisi keuangan perusahaan (Rochayati, 2020). *Leverage* didefinisikan sebagai seberapa jauh perusahaan dalam memanfaatkan peminjaman uangnya. Dengan memakai lebih banyak pendanaan dari utang dalam komposisi pendanaannya, artinya lebih banyak mengandalkan pinjaman dari pihak yang bukan dari dalam perusahaan ketika mendanai aset milik perusahaan, berlaku sebaliknya bagi perusahaan yang bergantung pada banyaknya ekuitas dan memiliki sedikit utang maka perusahaan tersebut memiliki *leverage* yang rendah (Dewi, dkk., 2019). Alasan manajer keuangan patut mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi

Salah satu hal yang menyebabkan mengapa manajer keuangan perlu mengontrol faktor-faktor yang mempengaruhi komposisi *leverage* yang optimal adalah untuk mencapai keuntungan dan juga memaksimalkan nilai perusahaan (Pagala dkk., 2019)

Keputusan pendanaan yang berasal dari luar pada struktur modal harus melalui pertimbangan yang matang. *Leverage* menjadi harapan bagi perusahaan dalam meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham. Utang juga menjadi hal yang dapat diandalkan oleh perusahaan dalam meningkatkan modal dan profit atau keuntungan bagi perusahaan. Proksi *leverage* dengan nilai yang absolut timbul ketika perusahaan menggapai dan menggunakan dana sebagai andil besar dalam kontribusi biaya tetap yang disetor (Shanthana & Basana, 2020). Namun, kesulitan ketika menetapkan komposisi dari struktur modal yang ideal tidak sedikit telah dialami oleh pelbagai perusahaan. Keadaan keuangan setiap perusahaan berbeda-beda, sehingga perusahaan harus menetapkan keputusan untuk berutang dalam struktur modal secara tepat dengan disesuaikan oleh keadaannya masing-masing. Perusahaan yang gegabah dalam menetapkan keputusan ketika mengelola struktur modal yang tepat cenderung akan mengalami kesulitan ekonomi, bangkrut dan likuidasi (Suhaila dkk., 2008, dalam Shanthana & Basana, 2020).

Perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* tidak lebih besar dari tingkat aset merupakan perusahaan yang dianggap mampu menutup utangnya. Berbanding terbalik dengan keadaan dimana utang yang dimiliki lebih mendominasi, maka kebolehjadian suatu perusahaan untuk bangkrut akan tinggi. Perusahaan dengan *Leverage* ekstrem mempunyai peluang besar untuk bangkrut sebab semakin besar

komposisi utang maka semakin besarlah bunga yang harus dibayar oleh perusahaan, sehingga kelak gagal bayar terhadap bunga dan pinjaman pokok tersebut tak bisa dielakkan. Tetapi, apabila *leverage* perusahaan terlalu rendah maka perkembangan perusahaan akan lambat karena dalam kegiatan operasional perusahaan dan ekspansi membutuhkan dana yang cukup besar. Walaupun dapat didanai dengan pendanaan internal, jikalau dana yang tersedia tidak dapat menutup pengeluarannya, pada akhirnya perusahaan dapat memperoleh dana dari pihak luar perusahaan terutama dengan utang. Dengan pemanfaatan utang tersebut, maka perusahaan dapat segera mendanai kegiatan operasional dan ekspansi yang dilakukan perusahaan. Oleh dari itu, keputusan pendanaan bersumber dari utang menjadi keputusan yang krusial bagi manajer keuangan karena perlu didasari dengan pokok analisa yang kuat dan baik.

Terdapat fenomena di mana tidak sedikit perusahaan yang mengalami pailit karena lalai dalam menetapkan keputusan pada pendanaan eksternal, dalam hal ini adalah utang. Perusahaan kurang melakukan pertimbangan terhadap faktor-faktor dalam mengambil keputusan. Masalah yang banyak dihadapi perusahaan adalah kurang mampunya perusahaan dalam mengelola utang dengan baik. Perusahaan juga tidak dapat memprediksi kemampuannya dalam memenuhi kewajiban, sehingga banyak yang dinyatakan pailit.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang membutuhkan banyak pendanaan, karena dibutuhkan banyak biaya untuk bahan yang belum diolah hingga membentuk barang siap jual. Namun, perusahaan manufaktur menjadi sektor industri yang paling banyak terkena kasus dengan perkara pailit pada tahun 2018.

Perkara kepailitan di Indonesia, dilansir dari kontan.co.id (2018), dari penelusuran pada lima pengadilan niaga di Indonesia, pada tahun 2017 terdapat 115 perkara pailit dan pada tahun 2018 naik menjadi 194 perkara pailit.

Kasus yang sempat terjadi di Indonesia ada pada salah satu golongan sektor manufaktur yakni industri barang konsumsi, perusahaan PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung dengan perusahaan PT Sariwangi Agricultural Estate Agency, di mana kedua entitas perkebunan teh ini dinyatakan pailit pada tahun 2018 karena terlilit utang sebesar Rp1,5 triliun kepada sejumlah bank. Awalnya perusahaan menggunakan dana utang tersebut sebagai investasi untuk meningkatkan produksi perkebunannya, namun investasi tersebut gagal dan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Ada pula kasus lainnya, yakni anak perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Food yakni PT Dunia Pangan beserta tiga anak entitasnya juga mengalami pailit karena tidak bisa membayar utangnya ke sejumlah kreditur sebesar Rp3,8 Triliun. Maka dari itu, hal yang seharusnya dapat menunjang keberlangsungan hidup perusahaan malah menjadi masalah bagi perusahaan akibat salah dalam menentukan keputusan dalam pendanaan berupa utang, karena kurangnya melakukan pertimbangan dalam mengambil keputusan.

Tidak sedikit studi yang mengidentifikasi pelbagai faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan dalam utang. Studi yang dilakukan oleh peneliti terdahulu menunjukkan inkonsistensi hasil atau dapat disebut sebagai *research gap*. Telah banyak faktor yang disangka mendorong keputusan pendanaan dalam struktur modal perusahaan, meskipun begitu untuk penelitian ini variabel yang dipakai terbatas pada peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, struktur aset, dan

profitabilitas sebagai variabel moderasinya. Variabel tersebut dipilih berdasarkan analisis pada penelitian sebelumnya yang masih banyak menghasilkan inkonsistensi hasil, sehingga dalam memperkuat hasil penelitian yang sudah ada perlu dilakukan pengujian kembali. Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi karena faktor ini merupakan unsur kesuksesan dari sebuah perusahaan dalam menghasilkan labanya. Maka, tinggi rendahnya profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah hubungan variabel-variabel tersebut. Ada beberapa risiko dalam pengambilan keputusan saat melakukan peminjaman melalui utang, sehingga perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor demi keberlangsungan perusahaan.

Faktor pertama adalah Peluang Pertumbuhan. Semua perusahaan memiliki kesempatan untuk mengembangkan dirinya sehingga dapat meneguhkan nilai pandangan hidup perusahaan. Peluang perusahaan untuk bertumbuh dapat dilihat dari bagaimana perusahaan mampu membaca sinyal frekuensi yang ada pada pasar. Peluang pertumbuhan diduga berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Perusahaan akan terus membutuhkan dana untuk melakukan perkembangan bisnis usahanya apabila peluang pertumbuhan perusahaan terus meningkat, dan perusahaan dapat menggunakan pinjaman untuk kebutuhan perkembangan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian Ibrahim & Lau (2019), Putri dkk. (2019), Pagala dkk. (2019), dan Wahyuni & Ardini (2017), yang menyatakan tingginya peluang pertumbuhan mendorong perusahaan menggunakan dana dari pihak luar perusahaan berupa utang dalam memenuhi kebutuhannya. Namun, pernyataan tersebut tidak sepaham dengan studi oleh Dewi, dkk. (2019), dan Fernandes &

Sumiati (2019), karena penelitian tersebut menghasilkan tidak adanya pengaruh peluang pertumbuhan terhadap Leverage.

Faktor kedua adalah ukuran perusahaan. Perusahaan kelas besar dan perusahaan kelas kecil berkaitan dengan ukuran perusahaan. Pembagian kelompok perusahaan besar dan perusahaan kecil dapat ditaksir dengan melihat dari besaran penjualan, besaran tenaga kerja, besaran aset perusahaan, dan kapitalisasi pasar. Perusahaan besar dianggap lebih kecil kemungkinannya untuk bangkrut atau terlikuidasi, sehingga perusahaan besar mempunyai kemudahan dalam mengakses pendanaan eksternal (Dimitri & Sumani, 2013). Penelitian ini didukung oleh Corina dkk. (2017), Pagala dkk. (2019), dan Shanthana & Basana (2020), yang menyatakan dengan bertambah besarnya ukuran perusahaan, maka bertambah pula tingkat utang yang dimanfaatkan oleh perusahaan. Meski begitu, hasil studi tersebut tidak sepaham dengan studi oleh Sekartaji (2017), dan Dewi (2020), karena hasil studi mereka menyatakan tidak ada pengaruhnya ukuran perusahaan terhadap *leverage*. Bagi mereka, ukuran perusahaan yang besar diragukan mempunyai harapan baik dimasa depan, sehingga perusahaan tidak memilih memanfaatkan utang.

Faktor ketiga yakni struktur aset, merupakan proporsi besar alokasi aset tetap atas total aset perusahaan. Suatu aset tetap merupakan aset yang disimpan oleh perusahaan, dimana aset ini tidak untuk dijual sebagai bagian dari kegiatan operasional perusahaan, dan wujudnya ada secara fisik, seperti pabrik, bangunan, peralatan, tanah, inventaris, dan kendaraan (Harahap, 2002 dalam Sudana & Werdhianti, 2017). Aset yang tidak ada secara fisik tidak sebanding dengan aset tetap apabila digunakan sebagai jaminan, karena aset tetap dinyatakan mendukung

lebih banyak pinjaman dana (Dewi, dkk., 2019). Maka, aset turut ambil bagian dalam keputusan pendanaan perusahaan, sebagaimana yang telah disampaikan bahwa aset ini dapat dijadikan jaminan. Hal ini didukung dengan penelitian oleh Himawan & Wibowo (2016), Sudana & Werdhianti (2017), Corina dkk. (2017) dan Khairani dkk. (2020). Sebaliknya, penelitian oleh Fernandes & Sumiati (2019) menyatakan bahwa aset tetap berdampak negatif terhadap *leverage*, karena semakin tinggi aset tetap yang dimiliki, maka perusahaan cenderung terhindar dari kekurangan dana dalam memenuhi kebutuhannya. Namun, penelitian oleh Mwangi & Muchelule (2019) pada Nairobi Securities Exchange, dan Dewi, dkk. (2019) pada Bursa Efek Indonesia, sama-sama mengatakan tidak ada pengaruh aset tetap terhadap *leverage*.

Kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang terkait dengan modal sendiri, penjualan, maupun total aktiva adalah pengertian dari Profitabilitas oleh Sartono (2001). Dengan penghasilan tingkat keuntungan bersih yang digapai perusahaan yang merupakan bagian dari kegiatan operasionalnya adalah yang biasa disebut dengan profitabilitas. Sasaran profitabilitas adalah memuaskan perusahaan dengan memperoleh laba yang menyebabkan pemodal mau memberikan modal untuk perusahaan. Profitabilitas berguna untuk menentukan proporsi utang, karena tinggi dan rendahnya nilai profitabilitas akan memperkuat atau memperlemah keputusan dari pendanaan.

Mengingat banyaknya risiko dalam pengambilan keputusan untuk melakukan peminjaman modal, maka sebaiknya perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor demi keberlangsungan perusahaan, yang mana faktor tersebut diduga dapat

menjadi prediksi dalam melakukan keputusan pendanaan dari utangnya. Maka, peneliti tertarik untuk melakukan studi pada sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan judul **“Pengaruh Peluang Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Keputusan Pendanaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi”**.

1.2. Pertanyaan Penelitian

Berikut di bawah ini adalah pertanyaan penelitian yang dirumuskan dengan maksud dapat terjawab adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh peluang pertumbuhan terhadap keputusan pendanaan?
2. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan?
3. Apakah terdapat pengaruh struktur aset terhadap keputusan pendanaan?
4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh peluang pertumbuhan terhadap keputusan pendanaan?
5. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan?
6. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur aset terhadap keputusan pendanaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berikut adalah tujuan yang ingin didapat pada penelitian ini adalah:

1. Memahami pengaruh peluang pertumbuhan terhadap keputusan pendanaan.

2. Memahami pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan.
3. Memahami pengaruh struktur aset terhadap keputusan pendanaan.
4. Memahami kemampuan profitabilitas memoderasi peluang pertumbuhan terhadap keputusan pendanaan.
5. Memahami kemampuan profitabilitas memoderasi ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan.
6. Memahami kemampuan profitabilitas memoderasi struktur aset terhadap keputusan pendanaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Berikut ini manfaat dari penelitian yang dilakukan adalah:

1. Kegunaan Teoritis

- a. Memahami peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan struktur aset memiliki pengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Studi ini juga diharapkan akan memberikan bukti empiris baru atas pengaruh variabel yang digunakan.
- b. Menjadi tambahan referensi bagi siapa saja yang memiliki ketertarikan dengan topik penelitian ini.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi bidang operasional perusahaan, *output* penelitian diharapkan dapat berguna sebagai referensi untuk perusahaan dalam mengantisipasi risiko terkait utang dan menjadi bahan evaluasi bagi

perusahaan yang melakukan utang. Selain itu juga untuk mempelajari bagaimana peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan dan struktur aset berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.

- b. Bagi masyarakat sebagai pihak eksternal perusahaan, *output* penelitian diharapkan dapat berguna untuk menambah informasi terkait terkait utang perusahaan, sebelum mengambil keputusan untuk melangsungkan investasi pada perusahaan tertentu.



*Mencerdaskan dan
Memartabatkan Bangsa*