

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Setiap perusahaan memerlukan dana yang besar untuk tumbuh dan berkembang di tengah-tengah persaingan yang semakin ketat. Dana tersebut dapat diperoleh dengan cara dan sumber yang berbeda, sumber dana dapat berasal dari dalam (internal) ataupun dari luar (eksternal). Sumber dana internal berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berasal dari para kreditur dan pemilik. Dana yang diperoleh dari kreditur disebut hutang sedangkan dana yang diperoleh dari pemilik disebut modal.

Jika penggunaan sumber dana dari luar lebih kecil dari modal sendiri, maka penggunaan modal luar tersebut layak digunakan, namun jika penggunaan modal luar lebih besar dari pada modal sendiri, maka penggunaan modal luar tersebut tidak layak digunakan (Riyanto, 2001: 23).

Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Sumber pendanaan ini akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan menurut Munawir (2004).

Tingkat hutang idealnya dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan

perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). (Kompasiana, 2015)

Perusahaan pada umumnya mempunyai keinginan untuk tumbuh dan berkembang, tujuan perusahaan dalam jangka waktu yang panjang adalah pengoptimalkan nilai perusahaan (Untung Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan berharap manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai (Nugroho, 2014).

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk mencapai keuntungan maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu proksi yang menggambarkan kemakmuran pemegang saham (Sartono, 2002).

Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham tersebut meningkat. Semakin banyak peningkatan harga saham sebuah perusahaan, maka makin maksimum pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai

laba masa yang akan datang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001).

Fenomena pada pabrik jamu legendaris PT Nyonya Meneer dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Semarang. Pengadilan mengabulkan gugatan dari salah satu kreditur yang merasa tidak puas atas keputusan damai yang dilakukan pada Mei 2015 lalu. Putusan pailit terhadap PT Nyonya Meneer disampaikan dalam sidang pada Kamis (3/8/2017). Dalam putusannya, hakim sepakat mengabulkan gugatan salah satu kreditur dari Sukoharjo bernama Hendrianto Bambang Santoso. Pada perkara ini, pihak Hendrianto menggugat pailit Nyonya Meneer karena tidak menyelesaikan hutang sesuai proposal perdamaian. Hendrianto hanya menerima Rp 118 juta dari total hutang Rp 7,04 miliar. Wismonoto mengatakan, pihak penggugat mengajukan gugatan karena tidak puas atas proses pembayaran hutang sebagaimana diatur dalam perjanjian damai. Dalam waktu yang ditentukan, perusahaan dinilai tidak menunaikan kewajibannya. Atas dasar itu, kreditur meminta agar perusahaan dipailitkan. Para pihak kala itu bersepakat terkait kewajiban utang yang harus dibayarkan debitor kepada 35 kreditor. Pihak PT Nyonya Meneer pun berkewajiban untuk membayar seluruh utang yang telah diajukan. (Kompas.com)

Fenomena lainnya Pengadilan Niaga Jakarta Pusat menerima permohonan status pailit PT TT International Indonesia, yang memproduksi elektronik merek Akira. TT International Indonesia merupakan perusahaan di bawah TT International, perusahaan penjual elektronik asal Singapura. Selama ini, TT International bekerja sama dengan Teac, Electronic Solutions dan Home Solution untuk penjualan produknya. Dalam putusan yang dibacakan, Rabu (21/12/2016)

ketua majelis hakim Budi Hertyanto mengatakan, permohonan pailit TT International Indonesia sesuai ketentuan UU No. 37/2004 tentang Kepailitan dan PKPU. Dalam putusannya, sebelum mengajukan permohonan pailit, TT International Indonesia sudah terlebih dahulu dilikuidasi pada 2014. Putusan pailit juga turut dikenakan bagi PT Akira Electronics Indonesia yang juga mengajukan permohonan secara sukarela. Alasan dilikuidasi pun karena perusahaan sudah tak mampu beroperasi. Sebab, biaya produksi yang terlampau mahal dari biaya modal perusahaan. Lagipula di sisi lain, perusahaan memiliki tagihan kepada kantor pajak yang totalnya mencapai Rp 20 miliar dan kepada kreditur lain seperti supplier dan mitra kerja lainnya dengan total sebesar Rp 5 miliar. Permohonan pailit sukarela pun telah mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam RUPS perusahaan. Setelah dinyatakan pailit, maka seluruh aset TT International Indonesia jatuh ke tangan kurator. (Kompas.com)

Fenomena lainnya pada Peabody Energy, perusahaan tambang batu bara swasta terbesar di dunia baru saja mengajukan proteksi atas kebangkrutan. Perusahaan ini terkena dampak anjloknya harga batu bara dan membuat utang-utang tak bisa dibayar. Pihak Peabody menyatakan, pengajuan proteksi kebangkrutan ini guna mengurangi utang dan agar tambang serta kantor dapat terus beroperasi. Masalah utang Peabody mulai muncul sejak memutuskan untuk mengambil alih perusahaan tambang MacArthur yang tidak lain adalah pesaing Peabody sendiri. Peabody membayar 5 miliar dollar Australia untuk membeli MacArthur pada tahun 2011. Akan tetapi, harga batu bara yang kian merosot dan

menurunnya permintaan secara tajam membuat Peabody kesulitan melunasi utang. (Tribunnews.com)

PT United Coal Indonesia yang digugat dua perusahaan terkait utang. Sidang gugatan permohonan kepailitan kepada termohon berlangsung di Pengadilan Niaga Jakarta Pusat (13/10/2014). Dalam sidang perdana tersebut, CV Satria Duta Perdana dan CV Exsiss Jaya mengajukan permohonan kepailitan kepada PT United Coal Indonesia yang bergerak sebagai perusahaan pertambangan batu bara di Samarinda. Dasar pengajuan permohonan perkara kepailitan karena PT United Coal Indonesia mengalami kegagalan dalam melunasi pembayaran tagihan yang timbul atas pembelian alat-alat kebutuhan operasional PT United Coal Indonesia yang dilakukan berdasarkan pemesanan yang jatuh tempo pembayaran dengan jumlah total tagihan sebesar Rp 219.955.200. Di tambah dengan utang kreditor yang lain berasal dari 5 karyawan PT United Coal Indonesia yang upahnya tidak dibayar selama 3 bulan berturut-turut. Upah sudah jatuh tempo dengan total nilai sebesar Rp 103.728.000. Tak hanya itu, ternyata masih ada sekitar 91 karyawan PT United Coal Indonesia cabang Site Palaran yang hak-hak berupa tunggakan upah 3 bulan gaji tidak dibayar oleh PT United Coal Indonesia dengan nilai total keseluruhan hampir mencapai Rp 1.000.000.000. Untuk itu, CV Satria Duta Perdana dan CV Exsiss Jaya mengajukan permohonan perkara kepailitan terhadap PT United Coal Indonesia. (Okezone.com)

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat hutang adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang diteliti oleh Laksana (2009), Susanto (2011), Wati Aris Astuti dan Nurlaelasari (2013), Abdullah W. Djabid (2009).
2. Profitabilitas yang diteliti oleh Ramlall (2009), Gurcharan S (2010), Susanto (2011), Paydar dan Bardai (2012), Sabir dan Malik (2012), Sayilgan et. al (2006), Dyah Ayu Clarashinta (2014), Kurnia Dwi Santi (2010).
3. Pertumbuhan penjualan yang diteliti oleh Supriyanto dan Falikhatun (2008), Andreas Naibaho, Devi Farah Azizah (2015), Yati Mulyati (2016).
4. Pertumbuhan total aktiva yang diteliti oleh Joni dan Lina (2010), dan Ni Made Novione Purnama Dewi Suweta dan Made Rusmala Dewi (2016).
5. Ukuran perusahaan yang diteliti oleh Andreas Yulius Kurnia Susanto (2011), Irianto et. al (2008), dan Supriyanto dan Falikhatun (2008), Ali (2011).
6. Pertumbuhan perusahaan yang diteliti oleh Zulfia Andina (2013) dan Rizka Putri Indahningrum dan Ratih Handayani (2009).
7. Arus kas yang diteliti oleh Wati Aris Astuti dan Nurlaelasari (2013).
8. Kepemilikan manajerial yang diteliti oleh Dyah Ayu Clarashinta (2014)
9. Kepemilikan institusional yang diteliti oleh Abdullah W.Djabid (2009)
10. Resiko Bisnis yang diteliti oleh Yeniatie dan Destriana (2010).
11. Struktur aktiva yang diteliti oleh Nurul Anggun Farisa dan Listyorini Wahyu Widati (2017), dan Yeniatie dan Destriana (2010).
12. Likuiditas yang diteliti oleh Zulfia Andina (2013).

Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat hutang dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1.1

Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat hutang berdasarkan penelitian sebelumnya



Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mirna Amirya & Sari Atmini pada tahun 2008 dengan judul “Determinan Tingkat Hutang Serta Hubungan Tingkat Hutang Terhadap Nilai Perusahaan: *Perspektif Pecking Order Theory*” pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan unit observasi laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan jumlah 153. Sampel diambil secara *purposive sampling* yang berjumlah 66 (selama 2 tahun periode penelitian), jumlah sampel itu diambil dengan syarat yang terdaftar di BEI kurang dari setahun, laporan keuangan yang tidak berakhir 31 Desember, dan mempunyai hutang jangka panjang.

Variabel yang diteliti adalah tingkat hutang dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, variabel independen terdiri dari kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan total aktiva. Berdasarkan pengambilan sampel, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa pengungkapan kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan total aktiva berpengaruh terhadap tingkat hutang. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap tingkat hutang dan tingkat hutang berhubungan negatif dengan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, jumlah sampel perusahaan manufaktur yang diteliti relatif sedikit karena terbatasnya jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditetapkan dan periode penelitian relatif pendek. Kedua, penelitian ini hanya terbatas pada industri manufaktur di antara jenis industri lain yang *listing* di BEI sehingga hasil analisis tidak dapat digeneralisir terhadap seluruh jenis industri. Ketiga, penelitian ini menggunakan

analisis jalur yang meneliti hubungan satu arah di antara variabel-variabel penelitian dan tidak dapat memprediksi arah hubungan dan pengaruh resiprok al antar variabel.

Atas dasar keterbatasan, untuk penelitian selanjutnya disarankan agar perusahaan meningkatkan kehati-hatian dalam mempertimbangkan pengelolaan dan pengambilan keputusan pendanaan dari hutang karena hal tersebut akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Untuk meminimalkan risiko, sebaiknya sebelum mengambil keputusan pendanaan dari hutang, perusahaan menggunakan sumber pendanaan internalnya. Serta peneliti lain dapat mengembangkan penelitian ini di masa mendatang dengan menguji kembali konsistensi hasil penelitian ini dengan mengembangkan variabel lain, seperti risiko keuangan dan ukuran perusahaan, serta penambahan jumlah periode penelitian, misal lima tahun periode penelitian.

Adapun perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu pada perusahaan, penelitian sebelumnya melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sedangkan penelitian ini melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan. Pemilihan perusahaan pertambangan karena perusahaan di bidang pertambangan ini terkena dampak krisis perekonomian global pada tahun 2014 yang disebabkan banyak faktor, antara lain faktor internasional, lesunya perekonomian dunia, turunnya harga minyak mentah, minimnya permintaan akan komoditas batu bara yang diikuti penurunan harga. Dengan kondisi perekonomian yang sudah lesu, perusahaan ditambah lagi adanya pungutan yang akan membuat semakin parah pada perusahaan pertambangan. (TribunKaltim)

Penelitian ini dilakukan karena ketidakkonsistenan pada beberapa penelitian sebelumnya dan bermaksud untuk melakukan pengembangan terhadap penelitian yang diteliti oleh Mirna Amirya & Sari Atmini pada tahun (2008) yang dalam hal ini variabel independennya adalah kebijakan dividen dan profitabilitas.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yeniatie dan Destriana (2010) dan Joni dan Lina (2010) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap tingkat hutang, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2011) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap tingkat hutang.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irianto et. al (2008) dan Ramlall (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat hutang, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yeniatie dan Destriana (2010) menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat hutang.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PERTUMBUHAN TOTAL AKTIVA TERHADAP TINGKAT HUTANG PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**.

## **1.2. Identifikasi dan Rumusan Masalah**

### **1.2.1. Identifikasi Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang penelitian, penulis mengidentifikasi adanya beberapa masalah yaitu:

1. Banyaknya perusahaan yang tidak mampu untuk menyelesaikan hutang

2. Perusahaan sudah tidak mampu beroperasi karena biaya produksi yang terlampaui mahal dari biaya modal perusahaan dan harga yang kian merosot serta menurunnya permintaan secara tajam.
3. Dampak dari perusahaan tersebut ada perusahaan yang digugat pailit dan ada pula yang dinyatakan pailit.

### **1.2.2. Rumusan Masalah Penelitian**

Adapun rumusan masalah penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana profitabilitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana pertumbuhan penjualan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagaimana pertumbuhan total aktiva pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Bagaimana tingkat hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Bagaimana nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap tingkat hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

8. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap tingkat hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap tingkat hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
10. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan total aktiva terhadap tingkat hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
11. Seberapa besar pengaruh tingkat hutang perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian berdasarkan pada rumusan masalah yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui profitabilitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pertumbuhan penjualan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pertumbuhan total aktiva pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui tingkat hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. Untuk mengetahui nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap tingkat hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap tingkat hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap tingkat hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
10. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan total aktiva terhadap tingkat hutang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
11. Untuk mengetahui pengaruh tingkat hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4. Kegunaan Penelitian**

##### **1.4.1. Kegunaan Teoritis**

- a. Kebijakan dividen digunakan sebagai dasar sebuah keputusan laba.
- b. Profitabilitas digunakan untuk mengetahui seluruh produktivitas seluruh dana yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- c. Pertumbuhan penjualan digunakan untuk mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang.

- d. Pertumbuhan total aktiva digunakan untuk mengetahui perubahan tahunan dari total aktiva.
- e. Tingkat hutang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan.
- f. Nilai Perusahaan digunakan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

#### **1.4.2. Kegunaan Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi entitas yang berkepentingan, sebagaimana yang dijabarkan berikut ini:

##### **1. Bagi Perusahaan**

- a. Kebijakan dividen digunakan sebagai dasar sebuah keputusan apakah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk pembiayaan dimasa yang akan datang.
- b. Profitabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- c. Pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengetahui kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun.
- d. Pertumbuhan total aktiva digunakan untuk mengetahui perubahan tahunan dari total aktiva.
- e. Tingkat hutang digunakan untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh hutang.

- f. Nilai Perusahaan digunakan untuk menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar.

## **2. Bagi Penulis**

- a. Kebijakan dividen digunakan pada saat melunasi hutang.
- b. Profitabilitas digunakan untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- c. Pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengetahui peningkatan penjualan.
- d. Pertumbuhan total aktiva digunakan untuk mengetahui perubahan tahunan dari total aktiva.
- e. Tingkat hutang digunakan untuk mengetahui jumlah kewajiban yang harus dibayarkan.
- f. Nilai Perusahaan digunakan untuk menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar.

## **3. Bagi Pihak Lain**

- a. Kebijakan dividen digunakan sebagai dasar sebuah keputusan laba.
- b. Profitabilitas digunakan untuk mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- c. Pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengetahui sejauh mana sebuah usaha dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.
- d. Pertumbuhan total aktiva digunakan untuk mengetahui perubahan tahunan dari total aktiva.

- e. Tingkat hutang digunakan untuk mengukur jumlah aset yang dipinjamkan oleh pihak lain.
- f. Nilai Perusahaan digunakan untuk mencerminkan berapa harga yang mampu dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan.

### **1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan yang dimuat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

