

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Setiap perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya memerlukan kebijakan pendanaan yang optimal, termasuk dalam pengelolaan kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan, yang merupakan keputusan yang sangat penting (Nurdyastuti et al., 2021). Kebijakan hutang menunjukkan kebijakan mengenai penambahan/pengurangan hutang yang diambil oleh pihak manajemen dalam memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Dalam pengelolaan perusahaan manajer memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan operasional dan pengembangan usaha. Salah satu bentuk kebijakan strategis yang mencerminkan tindakan manajer adalah kebijakan hutang. Kebijakan ini berhubungan erat dengan bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya, baik untuk keperluan operasional maupun ekspansi bisnis. Setiap keputusan dalam penggunaan hutang tentu mengandung risiko keuangan, di mana semakin besar tingkat hutang yang digunakan, maka semakin besar pula risiko gagal bayar yang dapat dihadapi oleh perusahaan (Sahrullah dan Yunilma, 2021). Kebijakan hutang sangat penting bagi setiap perusahaan termasuk perusahaan pertambangan.

Pada tahun 2024, PT Harum Energy Tbk, perusahaan tambang batu bara yang berbasis di Kalimantan, memulai transformasi strategis dengan

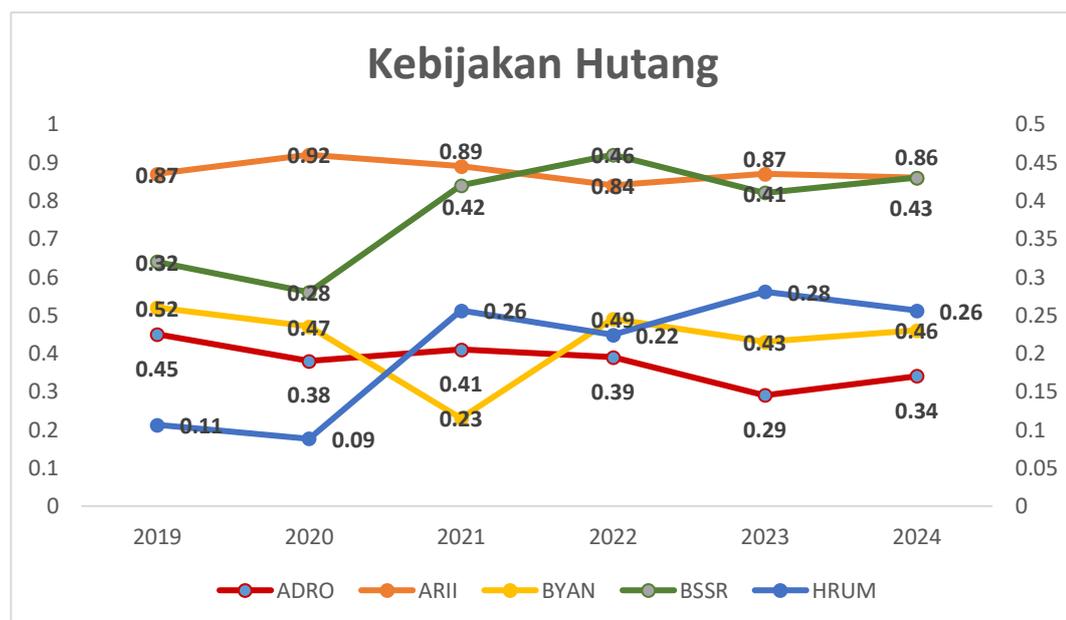
memfokuskan bisnisnya ke sektor nikelkomoditas penting untuk baterai kendaraan listrik. Alih-alih memperluas kapasitas produksi batu bara, perusahaan menghentikan ekspansi di lini tersebut dan menggunakan keuntungan dari operasional batu bara untuk mengakuisisi saham pengendali (51 %) di pabrik pemurnian nikel PT Blue Sparking Energy senilai USD 206 juta, sambil meningkatkan kepemilikan di smelter nikel lainnya. Upaya ini selaras dengan tekanan pasar modal global yang semakin menerapkan preferensi terhadap logam ramah lingkungan, serta kebutuhan untuk menjaga nilai perusahaan di depan investor. Aksi korporasi ini diharapkan mendongkrak kontribusi pendapatan nikel menjadi sekitar separuh dari total pendapatan sebelum akhir 2024, jauh meningkat dari hanya sekitar 10 % di tahun sebelumnya.

Fenomena peralihan fokus bisnis PT Harum Energy Tbk ke sektor nikel memiliki hubungan erat dengan kebijakan hutang perusahaan. Transformasi bisnis ini membutuhkan modal investasi yang sangat besar untuk akuisisi pabrik pengolahan dan pengembangan infrastruktur nikel. Meskipun perusahaan menghasilkan laba dari penjualan batu bara, dana internal saja sering kali tidak cukup untuk mendanai ekspansi sebesar itu dalam waktu singkat.

Kebijakan hutang merupakan keputusan penting yang mencerminkan strategi pembiayaan perusahaan dalam menjalankan operasional maupun ekspansi usaha. Untuk mengukur kebijakan hutang, terdapat beberapa rasio keuangan yang umum digunakan dalam analisis keuangan diantaranya *Debt Ratio (DR)*, *Debt to Equity Ratio*, *Times Interest Earned (TIE)*, *Interest Coverage Ratio* dan *Capitalization Ratio*. Selanjutnya untuk mengukur kebijakan hutang, penelitian ini

menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator. DER menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan, sehingga mampu menggambarkan sejauh mana perusahaan mengandalkan dana pinjaman dalam struktur modalnya.

Perkembangan data beberapa perusahaan pertambangan yaitu sebagai berikut:



**Gambar 1.1 Kebijakan Hutang Perusahaan Pertambangan**

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2024)

Gambar 1.1 di atas menunjukkan kebijakan utang pada beberapa perusahaan pertambangan selama periode 2019-2024, di mana terdapat variasi signifikan dalam penggunaan utang oleh masing-masing perusahaan. PT. Atlas Resources Tbk (ARII) memiliki rasio utang tertinggi, menunjukkan ketergantungan besar pada pembiayaan berbasis utang untuk operasionalnya, sementara PT. Harum Energy Tbk (HRUM) memiliki rasio terendah, mencerminkan strategi keuangan yang lebih konservatif. PT Adaro Energy

Indonesia Tbk (ADRO) dan PT. Bayan Resources Tbk (BYAN) menunjukkan tren penurunan rasio utang, yang dapat mencerminkan upaya pengelolaan utang yang lebih baik atau peningkatan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, PT. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) menunjukkan sedikit peningkatan dalam kebijakan utangnya, meskipun tetap pada tingkat yang moderat.

Fenomena yang menarik dalam perkembangan perusahaan pertambangan di Indonesia dapat dilihat dari perbandingan kebijakan utang selama periode 2019 hingga 2024. Berdasarkan data empat perusahaan besar di sektor ini, yaitu ADRO, ARII, BSSR, dan BYAN, terlihat bahwa ARII secara konsisten memiliki tingkat utang yang jauh lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya, dengan rasio utang yang selalu berada di atas 0,84 setiap tahunnya. Sebaliknya, BYAN menunjukkan tingkat utang yang relatif rendah dan bahkan mengalami penurunan signifikan pada tahun 2021. Perbedaan mencolok ini mencerminkan variasi dalam penerapan strategi struktur modal masing-masing perusahaan. Menurut teori struktur modal, khususnya *trade-off theory*, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang lebih besar untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui pengurangan pajak (*tax shield*). Namun demikian, tingkat penggunaan utang juga berkaitan erat dengan faktor risiko bisnis yang dihadapi, tingkat pertumbuhan perusahaan, serta struktur kepemilikan, baik manajerial maupun institusional. Variasi dalam kebijakan utang ini dapat dijelaskan melalui pengaruh variabel-variabel independen seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Profitabilitas menurut Suleman et al., (2020), adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba pada periode tertentu. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan hutang karena bisnis dengan profitabilitas tinggi dianggap memiliki kemampuan untuk mendanai aktivitasnya.

Menurut teori *pecking order*, tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingkat hutang yang rendah karena tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pendanaan internal yang berlimpah, (Kosim et al, 2024). Hal ini sejalan dengan pandangan Myers dan Majluf (1984) yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pembiayaan internal karena biaya informasi asimetris yang lebih rendah.

Fenomena antara profitabilitas dan kebijakan hutang pada Perusahaan Pertambangan dalam penelitian ini di ambil dari salah satu perusahaan sampel yaitu PT Adaro Energy Indonesia Tbk yaitu adanya fenomena yang terjadi seperti pada tahun 2023. Pada tahun 2023 profitabilitas perusahaan mengalami penurunan yaitu 0.16% dibandingkan tahun 2022 sebesar 0.23% namun kebijakan hutang justru ikut menurun pada tahun 2023 yaitu 0,29% dibandingkan tahun 2022 sebesar 0.39%.

Beberapa studi menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, (Safitri & Wulanditya, 2017; Aisyah & Sitohang, 2021; Perdianti & Murtianingsih, 2023; Fauzi et al, 2022; Lestari & Sidik, 2022). Namun, penelitian lain menemukan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Unnuriyah & Septriana, 2021; Sahrullah & Yunilma, 2021). Sementara itu, Nurhalis et al. (2018) dan Kosim et al. (2024) menemukan bahwa profitabilitas justru berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Selanjutnya dalam menentukan kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan adalah salah satu hal yang dipertimbangkan. Kemampuan perusahaan untuk berkembang menjadi lebih besar dikenal sebagai pertumbuhan perusahaan. Menurut Sudradjat, (2022) pertumbuhan perusahaan, merupakan tingkat fluktuasi antara kenaikan atau penurunan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin berkembang bisnis, semakin banyak pendanaan yang dibutuhkan dan hutang yang digunakan (Saputri et al., 2020).

Fenomena antara pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang pada Perusahaan Pertambangan dalam penelitian ini di ambil dari salah satu perusahaan PT Adaro Energy Indonesia Tbk sebagai yaitu adanya fenomena yang terjadi seperti pada tahun 2023. Pada tahun 2023 pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan yaitu 0.87% dibandingkan tahun 2022 sebesar 0.71% namun kebijakan hutang justru menurun pada tahun 2023 yaitu 0,29% dibandingkan tahun 2022 sebesar 0.39%.

Beberapa studi menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang (Nurhalis et al, 2018; Sahrullah & Yunilma, 2021). Penelitian lainnya menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (Fauzi et al, 2022; Kosim et al, 2024). Maulesu (2021), menunjukkan bahwa pertumbuhan dalam beberapa perusahaan tidak selalu memerlukan pendanaan eksternal melalui hutang.

Faktor selanjutnya adalah risiko bisnis. Risiko bisnis adalah kemungkinan terjadinya kondisi yang tidak menguntungkan dalam kegiatan operasional perusahaan, yang dapat mempengaruhi pendapatan dan profitabilitas. Risiko bisnis yang tinggi sering kali membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam mengambil kebijakan hutang, karena adanya ketidakpastian dalam kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan. Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung memiliki kebijakan hutang yang lebih konservatif untuk menghindari kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan Adaro Energi Tbk dengan Kode Perusahaan ADRO seperti pada tahun 2022. Pada tahun 2022 risiko bisnis mengalami peningkatan yaitu 0.31% dibandingkan tahun 2021 sebesar 0.23% namun kebijakan hutang justru menurun pada tahun 2022 yaitu 0,39% dibandingkan tahun 2021 sebesar 0.41%.

Selanjutnya, peranan struktur kepemilikan sangatlah penting dalam menjelaskan kebijakan hutang perusahaan. Struktur kepemilikan dapat berupa investor individual, institusi pemerintah, dan institusi swasta. Persentase

kepemilikan ditentukan oleh besarnya persentase jumlah saham terhadap keseluruhan saham perusahaan (Syadeli, 2013).

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer dapat mengurangi konflik keagenan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Ketika manajer juga berperan sebagai pemilik (pemegang saham), mereka cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan finansial, termasuk dalam penggunaan hutang, karena risiko finansial perusahaan langsung memengaruhi kekayaan pribadi mereka. Kepemilikan manajerial ini berpotensi meminimalkan pengambilan risiko yang berlebihan, sehingga kebijakan hutang cenderung lebih konservatif. Penelitian oleh Safitri dan Wulanditya (2017) serta Aisyah dan Sitohang (2021) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak signifikan dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan.

Fenomena menarik terlihat pada perusahaan ARII, di mana kepemilikan manajerial sangat rendah, hanya sebesar 0,01% sepanjang periode 2019-2023, namun kebijakan hutangnya justru sangat tinggi, mencapai angka 0,87 hingga 0,92. Fenomena ini mencerminkan bahwa ketika manajer memiliki sedikit kepemilikan saham, mereka cenderung lebih bergantung pada utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena rendahnya kepemilikan manajerial mengurangi insentif manajer untuk mengelola risiko keuangan secara hati-hati, sehingga mereka lebih berani menggunakan utang dalam jumlah besar. Fenomena ini mendukung teori keagenan, di mana rendahnya keterlibatan manajerial dalam kepemilikan saham dapat meningkatkan potensi

konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang kemudian memengaruhi keputusan keuangan perusahaan

Jensen & Meckling (1976) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional ialah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi. Kepemilikan institusi yang menjadi pemegang saham besar mempunyai peran krusial dalam pengontrolan kepentingan manajer, termasuk pemegang saham dan bisa meminimalisir konflik keagenan yang muncul antara manajer dan pemegang saham. Safitri dan Wulanditya (2017) menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Namun, Aisyah dan Sitohang (2021) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Kepemilikan manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Mengacu pada latar belakang, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3 Tujuan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

6. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak antara lain:

1. Bagi Penulis

Dapat diperoleh pengetahuan dan pemahaman untuk mengembangkan wawasan dan pengetahuan terkait pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Kepemilikan manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang.

2. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan dalam mengambil kebijakan hutang.

3. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

4. Bagi Akademik

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi dan menambah referensi bagi peneliti lain yang melakukan penelitian serupa di masa yang akan datang.