

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Berdasarkan UU Republik Indonesia Nomor 19 Republik Indonesia Tahun 2003, Badan Usaha Milik Negara atau BUMN adalah badan usaha yang seluruhnya atau sebagian besar modalnya dimiliki dan dikelola oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan yang dipisahkan, (Fathyah *et al.*, 2019). BUMN dijalankan oleh kementerian keuangan meliputi sektor ekonomi keuangan, perbankan, jasa, transportasi, konstruksi, jasa telekomunikasi, energi, minyak dan gas, pelabuhan, kesehatan, dan lainnya. BUMN, selain badan usaha swasta (BUMS) dan koperasi, merupakan salah satu pelaku perekonomian nasional.

BUMN sebagai motor penggerak pembangunan yang memiliki peran strategis dalam mewujudkan beragam kemajuan-kemajuan di bidang peningkatan ekonomi bangsa, dituntut untuk mampu memberikan kontribusi secara nyata dalam mewujudkan pembangunan yang berkelanjutan untuk negeri ini. Sebagai instansi pemerintahan yang memiliki tugas dan tanggungjawab dalam rangka mengelola aset negara, Kementerian BUMN senantiasa melakukan pengawasan terhadap perusahaan-perusahaan BUMN dalam penyelenggaraan Indonesia yang berdaulat, mandiri, dan berkepribadian berlandaskan gotong royong, (Sandi *et al.*, 2023).

Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal, termasuk perusahaan milik negara yaitu BUMN. Modal dapat diperoleh dari hutang (*debt*)

atau modal sendiri. Keputusan pendanaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dan mempengaruhi risiko perusahaan itu sendiri. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang mampu mengambil keputusan keuangan, tetapi banyak juga perusahaan yang bangkrut dikarenakan banyak hutang dan bunga yang tinggi, (Pratiwi *et al.*, 2024).

Fenomena kesulitan keuangan atau *financial distress* akan dialami oleh setiap perusahaan baik perusahaan milik Negara maupun perusahaan swasta lainnya, tanpa terkecuali perusahaan Badan usaha Milik Negara (BUMN) yang secara keseluruhan pendanaan dari pemerintah. BUMN seharusnya sehat dan mandiri secara finansial bahkan memiliki kemampuan mengelola perekonomian nasional, seperti yang terjadi di negara-negara lain. Di Indonesia BUMN dibagi menjadi dua yaitu lembaga keuangan dan lembaga non keuangan, (Amaluis, 2023). BUMN berjenis lembaga keuangan meliputi perbankan, sedangkan non keuangan yaitu badan usaha yang menjalankan aktivitasnya dalam bentuk manufaktur, jasa dan bidang lainnya diluar dari bidang keuangan, (Agustin & Sulistiyowati, 2023). Maka dalam penelitian ini mengfokuskan pada BUMN non keuangan.

Masa pandemi Covid-19 memberikan dampak negatif ke seluruh dunia termasuk Indonesia, dimana perusahaan, sektor ekonomi mengakibatkan perekonomian menjadi lambat termasuk di dalamnya BUMN non keuangan, (Lisnawati, 2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap sistem keuangan BUMN yang tidak stabil hingga pasca covid-19 disebabkan beberapa aspek, diantaranya menurut Lisnawati (2020) yaitu: *Pertama*, terganggunya rantai pasok (*supply*

chain). *Kedua*, sisi *demand* yang diakibatkan banyak pembatasan aktivitas. *Ketiga*, pada sisi operasional perusahaan, beberapa perusahaan harus mencari cara agar dapat bertahan selama pandemi tanpa adanya pemasukan (Lisnawati, 2020).

Dampak covid yang tersebut berimbas kepada tingkat finansial yang dimiliki BUMN, hingga utang BUMN meningkat dari tahun ketahun dan di akhir tahun 2022 hutang BUMN mencapai Rp. 1.19 trilyun. Untuk lebih jelasnya peneliti uraikan tingkat hutang yang dimiliki BUMN non keuangan dari tahun 2010 s.d 2022 yaitu:



Gambar 1.1 Hutang BUMN periode 2010-2022

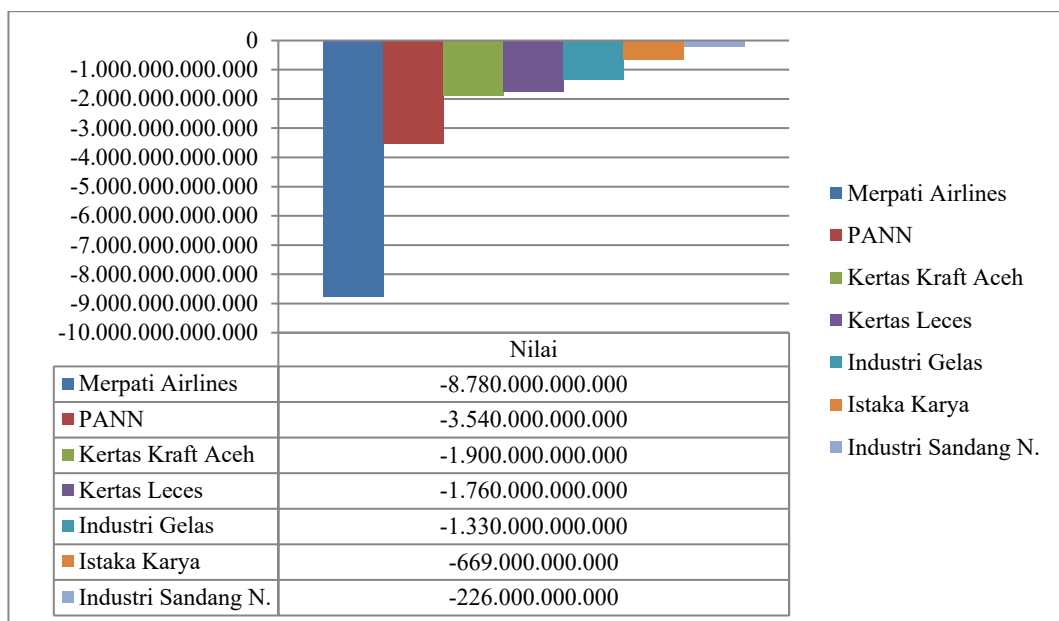
Dari gambar 1.1 di atas menunjukkan bahwa informasi hutang perusahaan BUMN non keuangan mengalami kenaikan hutang dari tahun 2010 sampai 2022. Hutang BUMN non keuangan merupakan hutang publik karena resiko dari hutang tersebut berdampak terhadap anggaran publik. Struktur perkembangan hutang BUMN non keuangan lembaga keuangan dan lembaga non-keuangan juga berbeda, setidaknya dari sisi jatuh tempo kewajiban hutang. Sehingga dalam rapat kerja yang dilakukan Komisi VI DPR RI pada tanggal 22 Juni-14 Juli 2020

menyampaikan hasil rapat bahwa penerimaan bantuan pemerintah, yang dilihat dari dampak penyebab BUMN non keuangan dan lainnya terdampak Covid-19.

Lebih lanjut dapat diketahui bahwa Menteri Keuangan (Kemenkeu) memberikan suntikan dana sebesar Rp 75,94 triliun kepada BUMN pada tahun 2020. PMN diberikan mencapai Rp 56,28 triliun dan sisanya Investasi Pemerintah dalam rangka PEN (IP PEN) sebesar Rp 19,65 triliun, (cnnindonesia.com, 2021). Bahkan tahun 2021 dana dialokasikan untuk PMN sebesar Rp 75,39 triliun untuk diberikan kepada BUMN dan termasuk investasi pemerintah. Walaupun demikian hutang BUMN terus meningkat dan mencapai 150 triliun rupiah di akhir tahun 2024 dengan ini kebijakan hutang perlu diawasi kembali, (cnnindonesia.com, 2021).

Adanya kelebihan dan kekurangan dalam penggunaan dana yang berasal dari hutang tersebut, besar penggunaan dana harus dipertimbangkan, dengan kata lain penggunaan dana yang bersumber dari hutang harus dibatasi agar tidak membebani perusahaan, (Putra & Rivandi, 2023; Yanti, 2019) . Presiden Joko Widodo (Jokowi) menetapkan aturan baru berdasarkan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 23 Tahun 2022 tentang perubahan atas PP Nomor 45 Tahun 2005 Tentang Pendirian, Pengawasan, dan Pembubaran Badan. Pasal 59 Ayat 2 berbunyi Komisaris dan dewan pengawas bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian BUMN apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugas sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1). Ini merupakan salah satu cara upaya untuk mencegah kerugian yang terjadi pada BUMN.

Dikutip dari Databoks.co.id (2023), Badan Usaha Milik Negara (BUMN) selain diharapkan memudahkan masyarakat juga diharapkan bisa memberikan keuntungan bagi negara. Namun justru tidak sedikit perusahaan binaan BUMN yang mengalami kerugian besar hingga merugikan negara. Terdapat 7 BUMN yang juga perusahaan publik yang diketahui mengalami kerugian di akhir tahun 2023 antara lain yaitu:.



Gambar 1.2 Jumlah Saldo Rugi 7 BUMN yang dibubarkan (29 Desember 2023)
Sumber: <https://databoks.katadata.co.id>

Fenomena 7 perusahaan BUMN yang mengalami kerugian bersih cukup besar menyiratkan Negara, maka untuk pemerintah perlu meninjau kembali kelayakan program privatisasi yang berbeda fakta dengan tujuan utamanya yaitu memberikan perkembangan perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya. Perusahaan yang menggunakan hutang sebagai salah satu strategi pendanaannya harus mewaspadai risiko yang mungkin muncul. Risiko kebangkrutan sangat mungkin terjadi terutama ketika perusahaan

mengalami defisit dan tidak mampu memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang pada saat jatuh tempo karena salah dalam mengaplikasikan kebijakan hutang yang dimiliki perusahaan, (Ariwangsa, 2021; Stephanie & Viriany, 2024; Wanda *et al.*, 2024).

Menurut Hasna & Fitria (2020) kebijakan hutang adalah kebijakan yang digunakan pada perusahaan sebagai pendanaan operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau disebut *financial leverage*. *Financial leverage* atau *leverage* keuangan timbul akibat karena perusahaan menggunakan sumber dana berupa hutang yang menyebabkan munculnya biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan, (Hidayat & Galib, 2019; Rahmah, 2021). Kebijakan hutang adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, (Saragih, 2020). Berdasarkan pada konsep *cost of capital* maka kebijakan hutang yang optimum adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata. Kebijakan hutang yang optimal adalah kebijakan hutang yang meminimumkan biaya penggunaan modal dan memaksimalkan nilai perusahaan, (Ayu *et al.*, 2023).

Hutang terdiri dari semua sekuritas, obligasi, catatan dan tagihan-tagihan. Dalam perusahaan terkait dengan dua pihak, yaitu pihak prinsipal atau pemegang saham dan manajemen sebagai *agent*. Kebijakan hutang merupakan cara memperoleh pendanaan atau modal dari sumber eksternal. Utang merupakan bagian dari penentuan struktur modal perusahaan, (Ayu *et al.*, 2023; Elviani *et al.*, 2022; Saragih, 2020). Menurut Nurfathirani & Rahayu, (2020) penggunaan utang rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan gagal memanfaatkan peluang

peningkatan operasi perusahaan melalui pendanaan eksternal. Kebijakan hutang adalah salah satu metode pembiayaan yang digunakan perusahaan membiayai kegiatan usahanya. Hutang adalah suatu proses penting dalam memantau tindakan manajer dan mengurangi masalah keagenan di perusahaan, karena ketika hutang perusahaan melakukan pembayaran bunga dan pokok secara berkala, (Andesta & Iryanto, 2022; Nurdyastuti & Iskandar, 2019). Adanya kewajiban tersebut akan mengurangi pengendalian manajemen atas kas perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada penelitian yang pernah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya yang menyebutkan bahwa probabilitas, likuiditas, struktur asset dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, (Saputri *et al.*, 2020). Begitu halnya dengan penelitian Andrianti *et al* (2021) yang menyatakan bahwa probabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur asset memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Lebih lanjut dari penelitian Pratiwi *et al* (2022) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio*, *return on equity*, *fixed asset turnover*, dan *sales growth* memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan penelitian tersebut terlihat beberapa faktor yang berpengaruh negatif dan ada yang berpengaruh positif. Dengan demikian maka penelitian ini akan mengkaji atau menganalisis kembali tentang pengaruh *Dividen Payout Ratio*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN Non keuangan.

Dividen Payout Ratio merupakan salah satu rasio yang mempengaruhi kebijakan hutang karena penggunaan hutang yang tinggi akan menurunkan tingkat

konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham, (Restufani *et al.*, 2022). Sebagaimana *teori agency theory* konflik keagenan muncul karena adanya tujuan yang berbeda antara manajemen dengan pemegang saham. Penggunaan *Dividen payout ratio* untuk mengurangi biaya keagenan dapat dilakukan guna mengatasi masalah kelebihan aliran kas internal. Dengan demikian perusahaan masih mampu membayar dividen namun tetap mampu untuk membiayai kewajibannya tanpa harus mencari tambahan dana dari utang, (Pratiwi *et al.*, 2022). Ketika perusahaan dalam kondisi dimana hutang yang dimiliki cenderung tinggi maka keputusan terkait pembagian deviden akan dipertimbangkan lagi jumlahnya, (Restufani *et al.*, 2022). Perusahaan yang membayar dividen secara periodik dinilai lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuasi, (Purnamasari *et al.*, 2019). Dengan kata lain hubungan *Dividen payout ratio* dengan kebijakan hutang berpengaruh negative yaitu ketika *Dividen payout ratio* meningkat, maka kebijakan hutang akan menurun. Teori ini tidak sejalan dengan hasil peneliti Khaddafi & Syahputra (2019) dan Fahmie (2022) yang menyatakan bahwa *Dividen payout ratio* atau *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun sejalan dengan hasil penelitian Pratiwi *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa *Dividen payout ratio* memberikan pengaruh negative terhadap kebijakan hutang.

Lebih lanjut, kebijakan hutang dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. Sesuai *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers, S. & Majluf (1984) menyatakan bahwa dalam proses pengambilan keputusan pendanaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu, apabila pendanaan

internal tidak mencukupi maka penggunaan utang akan dipilih sebagai alternatif pendanaan eksternal. Semakin tinggi laba diperoleh, maka penggunaan hutang akan semakin rendah. Profitabilitas merupakan kemampuan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi, (Nurjayanti & Amin, 2022). Dengan demikian dapat dipahami bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan artinya semakin tinggi perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin tinggi mampu membayar kewajiban hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pembiayaannya dengan dana yang dihasilkan, (Putra & Rivandi, 2023). Teori tersebut sejalan dengan hasil penelitian (Khaddafi & Syahputra, 2019; Wardana, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, namun berbeda dengan hasil penelitian Ramelan *et al.*, (2022) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Salah satu yang mempengaruhi kebijakan hutang lainnya yaitu, ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang tercermin dari total aktiva yang dimiliki perusahaan, (D. Sari & Nofiyanti, 2022). Adanya hubungan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang, karena menurut Putri & Huda (2022) semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat utang yang digunakan untuk mengembangkan prospek perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan

atau nilai asset, (Abas & Damayanti, 2023; Susanto, 2020). Semakin besar total aset maupun penjualannya, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Dengan demikian bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Teori ini sejalan dengan hasil penelitian Asiyah & Khuzaini (2019) yang mentakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, namun berbeda dengan penemuan Fahmie (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Begitu halnya dengan hasil penelitian Tarigan *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang.

Maka berdasarkan uraian di atas penulis tertarik meneliti lebih dalam tentang **“Pengaruh *Dividen Payout Ratio*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan BUMN Non-Kuangan Di Indonesia Periode 2019-2023”**.

1.2 Perumusan Masalah Penelitian

Adapun yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Dividen payout ratio* berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN non-keuangan di Indonesia periode 2019-2023?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN non-keuangan di Indonesia periode 2019-2023?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN non-keuangan di Indonesia periode 2019-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitiannya adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Dividen payout ratio* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN non-keuangan di Indonesia periode 2019-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN non-keuangan di Indonesia periode 2019-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN non-keuangan di Indonesia periode 2019-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun yang menjadi manfaat penelitian ini yaitu:

1. Aspek teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan pemahaman mengenai pengaruh *dividen payout ratio*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN non-keuangan di Indonesia.

2. Aspek praktis

- a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi perusahaan dalam hal mengambil keputusan kebijakan pendanaan yang berasal dari hutang.

- b. Bagi akademis

Penelitian ini dapat memberikan literature untuk membantu pengembangan ilmu akuntansi yang terkait dengan pengaruh *dividen payout ratio*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN non-keuangan di Indonesia.

c. Bagi penelitian selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan agar menjadi referensi, masukan atau perbandingan di penelitian selanjutnya.