

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ditengah meningkatnya laju pertumbuhan ekonomi, Indonesia dihadapkan pada berbagai tantangan seperti kurangnya infrastruktur dan industri dasar, ketidakmerataan pembangunan, ketahanan energi dan pangan, serta sumber daya yang dianggap belum produktif. Di era Presiden Joko Widodo, sektor BUMN mendapat peran besar dalam tujuan pemerintah melaksanakan pembangunan nasional yang pada akhirnya merangsang pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pemerintah mengharapkan kontribusi BUMN sebagai agen pembangunan, baik melalui keikutsertaannya dalam Proyek Strategis Nasional (PSN) maupun melalui kontribusi BUMN dalam memberi pemasukan bagi Negara.

Adapun pemasukan Negara yang dikontribusikan oleh BUMN diantaranya berasal dari pembagian dividen, penerimaan pajak, dan PNBPN. Ketiga komponen kontribusi BUMN tersebut, sangat bergantung kepada kemampuan perusahaan-perusahaan BUMN dalam menghasilkan laba. Hal tersebut berkaitan dengan tingkat profitabilitas, dimana indikator ini mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berkaitan dengan aktiva dan modal yang dimiliki (Sartono, 2001). Namun, keterlibatan BUMN dalam tujuan pembangunan yang diharapkan pemerintah belum memberikan hasil yang signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan itu sendiri. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan rata-rata tingkat profitabilitas pada perusahaan BUMN :

Tabel 1.1 Rata-rata Tingkat Profitabilitas pada Perusahaan BUMN

Tahun	Return On Aset (ROA)	Return On Equity (ROE)
2014	3,28	13,79
2015	2,44	7,29
2016	2,67	7,66
2017	2,60	7,85

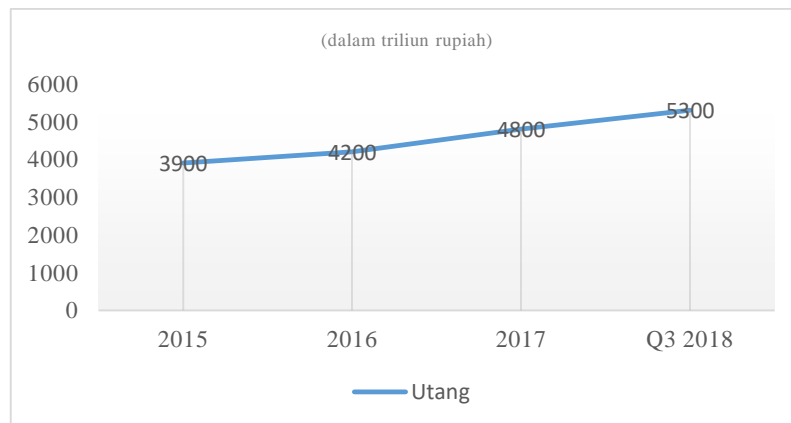
Sumber : BPS-Statistic Indonesia (2018)

Data menunjukkan bahwa ROA dan ROE perusahaan BUMN pada tahun 2015 hingga 2017 terbilang rendah bila dibandingkan pada tahun 2014. Hal tersebut terjadi akibat dorongan pemerintah untuk menjadikan BUMN sebagai agen pembangunan melalui peningkatan kapasitas & peningkatan produktifitas perusahaan untuk meningkatkan daya saing BUMN. Selain itu, pada awal tahun 2016, Pemerintah Indonesia terkait hal ini Presiden Ir. Joko Widodo menandatangani PP No. 3 tahun 2016 tentang Percepatan Pelaksanaan Proyek Strategis Nasional (PSN) guna peningkatan pertumbuhan dan pemerataan pembangunan di Indonesia. Pemerintah menugaskan perusahaan-perusahaan BUMN untuk turut serta berperan dalam sekitar 30% proyek strategis nasional ini. Kondisi ini menjadi peluang bagi BUMN untuk semakin berkembang dan meningkatkan daya saing baik di dalam negeri maupun luar negeri. Namun, kondisi ini juga menjadi tantangan bagi perusahaan BUMN dalam memenuhi kebutuhan modalnya guna menjalankan proyek ini.

Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya memiliki pertimbangan-pertimbangan berkaitan dengan keuangan yaitu mencakup kebijakan pendanaan atau permodalan untuk membiayai aktivitasnya. Perusahaan dihadapkan pada berbagai alternatif pilihan untuk dapat mengoptimalkan dan memenuhi kebutuhan modal. Opsi pendanaan yang dapat dipilih perusahaan dapat berupa pendanaan internal seperti laba ditahan maupun pendanaan eksternal seperti utang dari kreditur (Pratama & Wiksuana, 2016). Opsi penggunaan utang dalam struktur pendanaan memiliki risiko antara lain adanya beban bunga, risiko gagal bayar, hingga kebangkrutan. Sejalan dengan yang diungkapkan (Sari & Abundanti, 2013) bahwa besaran utang membuat perusahaan harus mengemban tingginya biaya bunga yang harus dipenuhi, sehingga hal ini akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Ketika perusahaan gagal dalam mengelola utangnya, maka perusahaan akan mengalami kerugian. Oleh sebab itu, ketika kebutuhan utang terpenuhi, maka perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan profitnya lebih besar lagi (Rambe, 2013). Sehingga, penggunaan utang dalam struktur pendanaan harus dikelola secara

baik serta dipertimbangkan dengan matang untuk memperoleh hasil yang optimal (Susilo, P, & Andini, 2016).

Salah satu tren pertumbuhan utang terjadi pada perusahaan-perusahaan plat merah. Tercatat sejak 2015, angka besaran utang perusahaan BUMN kian meningkat. Hal ini dapat dilihat pada gambar 1.1 yang menunjukkan tren pertumbuhan utang pada perusahaan BUMN.



Sumber : Katadata (2018)

Grafik 1.1

Tren Peningkatan Utang Perusahaan BUMN

Grafik 1.1 menunjukkan adanya peningkatan struktur pendanaan yang berasal dari utang sejak tahun 2015. Tercatat pada 2015, utang BUMN berada di angka Rp 3900-an triliun, pada tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi Rp 4240 triliun, begitupun di 2017 dimana tercatat sebesar Rp 4830 triliun, dan pada akhir kuartal ketiga 2018 menyentuh angka Rp 5271 triliun. Hal ini terjadi dikarenakan meningkatnya kebutuhan modal perusahaan BUMN untuk mendanai berbagai proyek yang sedang gencar dilaksanakan pemerintah guna mengejar target pembangunan nasional.

Besarnya utang perusahaan BUMN diakibatkan profitabilitas BUMN yang rendah. Sebab perusahaan memiliki keterbatasan dana internal sehingga membutuhkan sumber pendanaan dari pihak lain diluar perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan utang sangat dipengaruhi oleh rendah atau tingginya profitabilitas

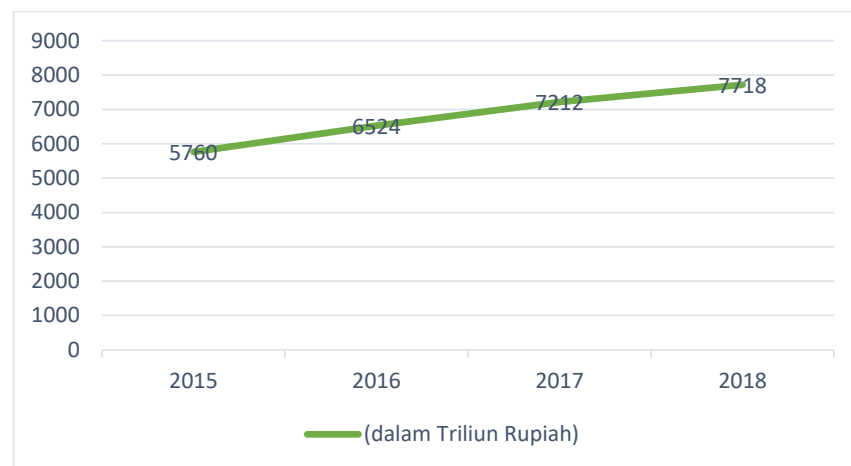
Fachrurroji Faizin, 2019

PANEL VECTOR AUTO REGRESSIVE (PVAR) DALAM MENGANALISIS HUBUNGAN PERTUMBUHAN ASET, KEBIJAKAN UTANG DAN PROFITABILITAS

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

perusahaan (Hermuningsih, 2012). Besaran sumber pendanaan yang berasal dari utang dipengaruhi oleh tingginya jaminan yang dimiliki perusahaan. Penelitian yang dilakukan (R. A. P. Batubara, Topowijono, & Z. A., 2015) mengungkapkan bahwa aset perusahaan dapat menjadi jaminan untuk memperoleh utang. Sehingga semakin tinggi aset yang dimiliki suatu perusahaan, menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan tersebut untuk menjamin utangnya dan dapat diindikasikan sebagai keleluasaan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan berupa utang.

Sejak tahun 2015, aset perusahaan BUMN mengalami lonjakan yang cukup signifikan. Perusahaan BUMN dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 mengalami kenaikan. Total aset BUMN yang semula 5760 triliun rupiah pada 2015, meningkat pada 2016 menjadi 6524 triliun rupiah, kemudian pada 2017 tercatat 7212 triliun rupiah, dan di 2018 menyentuh angka 7718 triliun rupiah. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik 1.2 dibawah ini :



Sumber : Katadata (2018)

Grafik 1.2

Tren Lonjakan Total Aset Perusahaan BUMN

Terjadinya tren peningkatan aset mengindikasikan adanya pertumbuhan pada perusahaan-perusahaan BUMN. Diungkapkan (Kasmir, 2008) bahwa peningkatan aset merupakan rasio pertumbuhan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian

Fachrurroji Faizin, 2019

PANEL VECTOR AUTO REGRESSIVE (PVAR) DALAM MENGANALISIS HUBUNGAN PERTUMBUHAN ASET, KEBIJAKAN UTANG DAN PROFITABILITAS

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dan sektor usahanya. Selain itu, perusahaan dengan aset yang besar dan kian bertumbuh dapat juga menjadi gambaran tingkat profit perusahaan tersebut di masa yang akan datang (Prasetia, Tommy, & Saerang, 2014). Serupa dengan yang diungkapkan (Rifai, Arifati, & Magdalena, 2013) bahwa perusahaan dengan aset yang bertumbuh akan semakin memaksimalkan sumber daya yang perusahaan tersebut miliki untuk menghasilkan *profit* yang maksimal.

Namun sebaliknya dengan perusahaan yang berorientasi terhadap *profit*, seringkali perusahaan tersebut memilih untuk mengabaikan peluang pertumbuhan perusahaan guna mempertahankan *profit* yang tinggi (Lee, 2014). Hal ini dikarenakan sulitnya bagi manajer untuk mengejar kedua tujuan tersebut secara bersama-sama, sehingga manajer cenderung memilih salah satu diantara kedua orientasi tersebut sebab maksimalisasi *profit* dan pertumbuhan perusahaan adalah dua tujuan perusahaan yang bersaing. Teori ekonomi mikro tradisional mengasumsikan kecenderungan adanya penurunan profitabilitas akibat adanya pertumbuhan perusahaan (Steffens, Davidsson, & Fitzsimmons, 2006).

Pertumbuhan aset sangat diharapkan oleh perusahaan sebab mengindikasikan perkembangan perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki suatu perusahaan, maka diharapkan semakin besar pula output yang dihasilkan oleh operasional perusahaan tersebut. Hal ini dapat menjadi gambaran pertumbuhan suatu perusahaan. Dimana saat kondisi tersebut, perusahaan membutuhkan dana lebih banyak untuk membiayai operasional perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory*, pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan permintaan dana internal dengan konsekuensi apabila tidak terpenuhi, perusahaan akan cenderung menggunakan utang dalam kebutuhan pendanaannya (Cassar & Holmes, 2003).

Pertumbuhan aset perusahaan menjadikan perusahaan memiliki keleluasaan dalam pemenuhan kebutuhan modal (Prasetia et al., 2014). Kebutuhan modal erat kaitannya dengan preferensi kebijakan utang perusahaan dimana variabel ini salah satunya dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan suatu perusahaan (Brigham & F.Houston, 2001:43). Dengan adanya pertumbuhan aset perusahaan, pada akhirnya

akan menimbulkan kepercayaan dan keyakinan dari pihak eksternal salah satunya kreditur atas dana yang dipinjamkan kepada perusahaan. Sebab besaran utang yang dipinjamkan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Dewi & Sudiarta, 2017). Selain itu, sumber pembiayaan eksternal seperti utang akan menjadi kunci dalam mempercepat pertumbuhan perusahaan. Hal ini berkaitan dengan kebijakan utang dalam pertumbuhan perusahaan dimana manajer keuangan suatu perusahaan dapat menerapkan tingkat utang untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang ditargetkan di perusahaan mereka (Bei & Wijewardana, 2012).

Dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Penelitian sebelumnya yang dilakukan (Maryanti, 2016) & (Insiroh, 2014) mengungkapkan bahwa pertumbuhan aset ternyata memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan (Dewi & Sudiarta, 2017) yang hasilnya menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan.

Selain itu, penelitian yang dilakukan (Sari & Abundanti, 2013) mengungkapkan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan (Rifai et al., 2013) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh pada variabel pertumbuhan aset terhadap profitabilitas.

Kemudian terdapat perbedaan arah hubungan antara kebijakan utang dan profitabilitas pada penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian (Pratama & Wiksuana, 2016) mengungkapkan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan (Hermuningsih, 2012) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang, sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan dengan profit yang rendah akan menyebabkan keterbatasan dana internal yang pada akhirnya memaksa perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal yaitu melalui utang.

Dengan adanya hubungan antara pertumbuhan aset, variabel kebijakan utang dan profitabilitas, tidak menutup kemungkinan bahwa variabel-variabel tersebut

Fachrurroji Faizin, 2019

PANEL VECTOR AUTO REGRESSIVE (PVAR) DALAM MENGANALISIS HUBUNGAN PERTUMBUHAN ASET, KEBIJAKAN UTANG DAN PROFITABILITAS

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

saling memengaruhi. Hubungan antar variabel tersebut dapat berupa hubungan satu arah, dua arah, atau tidak terdapat hubungan antar variabel-variabel tersebut. Penelitian sebelumnya, sangat sedikit yang meneliti arah hubungan kedua variabel tersebut. Oleh sebab itu, dalam penelitian ini dilakukan uji kausalitas untuk dapat melihat hubungan timbal balik antar variabel dalam penelitian ini.

Atas dasar uraian latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Panel Vector Auto Regressive (PVAR) dalam Menganalisis Hubungan Pertumbuhan Aset, Kebijakan Utang dan Profitabilitas (Studi pada Perusahaan BUMN Sektor Non-Keuangan Periode 2013-2017)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan diatas, maka fokus permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

- a. Bagaimana hubungan timbal balik antara kebijakan utang dan profitabilitas pada perusahaan BUMN sektor non-keuangan?
- b. Bagaimana hubungan timbal balik antara pertumbuhan aset dan kebijakan utang pada perusahaan BUMN sektor non-keuangan?
- c. Bagaimana hubungan timbal balik antara pertumbuhan aset dan profitabilitas pada perusahaan BUMN sektor non-keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

- a. Menganalisis hubungan timbal balik antara kebijakan utang dan profitabilitas pada perusahaan BUMN sektor non-keuangan?
- b. Menganalisis hubungan timbal balik antara pertumbuhan aset dan kebijakan utang pada perusahaan BUMN sektor non-keuangan?
- c. Menganalisis hubungan timbal balik antara pertumbuhan aset dan profitabilitas pada perusahaan BUMN sektor non-keuangan?

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberi daya guna diantaranya sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat menjadi acuan pembelajaran bagi peneliti selanjutnya maupun pihak-pihak yang membutuhkan referensi terkait hubungan timbal balik antara variabel pertumbuhan aset, kebijakan utang, dan profitabilitas.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini memberikan gambaran terkait hubungan antara pertumbuhan aset, kebijakan utang dan profitabilitas yang diharapkan dapat memberikan manfaat, masukan dan kajian bagi para stakeholder, pemerintah baik pusat maupun pemerintah daerah serta pihak-pihak lainnya dalam langkah-langkah pengambilan suatu kebijakan.