

BISAKAH PERUSAHAAN MEMANFAATKAN PEMBIAYAAN SUPLIER UNTUK MENINGKATKAN KINERJA PERUSAHAAN?

Imronudin

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta
Imronudin@ums.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah utang dagang (*trade credit*) berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dimana analisisnya didasarkan pada **numerical data**. Populasi penelitian ini adalah perusahaan terbuka di sektor real estate dan property yang berjumlah 50 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu. Dari kriteria yang ditetapkan, ada 42 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Regresi digunakan untuk menguji pengaruh utang dagang terhadap kinerja perusahaan. Dengan memasukkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, penelitian ini menemukan bahwa utang dagang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Keywords: utang dagang, ukuran perusahaan, real estate dan properti, kinerja perusahaan

PENDAHULUAN

Pemilihan sumber pembiayaan merupakan masalah penting bagi perusahaan. Di satu sisi, pemilihan sumber pendanaan berkaitan dengan biaya modal (*cost of capital*), dan berkaitan dengan kontrol perusahaan di sisi yang lain. Sumber pembiayaan dari ekuitas yang diperoleh dengan menerbitkan saham baru akan mengakibatkan pemindahan sebagian kepemilikan pada investor baru yang pada gilirannya kontrol perusahaan juga akan terbagi dengan pemilik saham baru tersebut. Sebaliknya pembiayaan eksternal yang berupa utang tidak akan terjadi pembagian kontrol terhadap perusahaan, tetapi akan menimbulkan beban tetap yang pada akhirnya juga akan menurunkan keuntungan perusahaan. Salah satu pembiayaan eksternal adalah fasilitas kredit yang diperoleh dari suplier.

Kredit yang diberikan suplier kepada kliennya merupakan sumber pendanaan yang cukup penting bagi klien tersebut. Kredit yang diperoleh dari suplier ini muncul dalam laporan keuangan dengan sebutan utang dagang. Utang dagang terjadi ketika pembeli menunda pembayaran baik untuk pembelian barang maupun jasa. Jenis utang ini merupakan sumber pembiayaan eksternal yang berasal dari luar lembaga keuangan. Peran jenis pembiayaan ini cukup besar. Misalnya,

Wilson dan Summer (2002) memperkirakan bahwa lebih dari 80% transaksi *business-to-business* di Inggris dilakukan secara kredit. Demikian juga, sebanyak 80% perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat menawarkan produk mereka secara kredit (Tirole, 2010). Perusahaan besar non keuangan di Amerika Serikat 15% pendaannya diperoleh dari utang dagang (OECD, 2006). Namun demikian besarnya prosentase pembiayaan yang di dapat dari suplier terhadap total utang tentu berbeda antar industri. Di sektor properti dan real estate perusahaan publik di Indonesia, proporsi utang dagang mencapai 3,7% pada tahun 2013.

Paper ini menyajikan temuan penelitian tentang pembiayaan yang diperoleh dari suplier, yaitu utang dagang dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan yang berbeda bisa memiliki daya tawar (*bargaining power*) yang berbeda kepada suplier untuk mendapatkan fasilitas utang dagang. Oleh karena itu, ukuran perusahaan (*size*) dimasukkan ke dalam model sebagai variabel kontrol. Dari hasil regresi menunjukkan bahwa utang dagang mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah dikontrol dengan variabel ukuran perusahaan.

Seksi selanjutnya dari struktur penulisan artikel ini sebagai berikut. Bagian 2 membahas

literatur yang berkaitan dengan topik pembiayaan utang dagang (*debt financing*) dan pengembangan hipotesis. Metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada bagian 3. Bagian 4 menampilkan hasil olah data dan pembahasan. Bagian 5 menyajikan kesimpulan.

Literatur Review dan Pengembangan Hipotesis

Begitu pentingnya sumber pembiayaan yang diperoleh dari kreditur, banyak peneliti yang tertarik untuk melakukan penelitian di bidang ini. Misalnya, Ferrando dan Muler (2013) menguji tentang pengaruh utang dagang terhadap pengelolaan pertumbuhan perusahaan. Dengan menggunakan 600.000 perusahaan di 8 negara besar Eropa selama periode 1993-2009, mereka menemukan bahwa perusahaan menggunakan utang dagang untuk mengelola pertumbuhan perusahaan. Lebih jauh mereka menemukan bahwa perusahaan yang relatif rentan terhadap ketidaksempurnaan pasar, semakin mengandalkan sumber pembiayaan dari utang dagang.

Dalam sebuah model tanpa bank, Bougheas (2009) menunjukkan bahwa pada tingkat likuiditas tertentu, semakin tinggi produksi, semakin meningkat pula kebutuhan pendanaan utang dagang. Meningkatnya produksi tentu saja dibarengi dengan meningkatkan biaya, yang bila terjadi adanya ketidakcukupan likuiditas akan memaksa perusahaan untuk mencari pembiayaan dari utang dagang. Dengan demikian utang dagang menjadi sumber alternatif pembiayaan produksi.

Utang dagang sebagai sumber pendanaan alternatif ini bisa menggantikan kredit yang diperoleh dari bank. Oleh karena itu secara intuitif akan ada hubungan yang berkebalikan antara permintaan utang dagang dengan ketersediaan kredit bank. Hubungan ini diteliti oleh Lin dan Chou (2015) yang menguji bagaimana hubungan permintaan utang dagang ini dengan ketersediaan kredit dari perbankan. Dengan mendasarkan pada 1213 data kuartalan perusahaan cina selama periode 2008-2009, mereka menemukan bahwa kedua jenis pembiayaan ini bersifat substitutif/ saling menggantikan. Jadi semakin

menurunnya supply kredit perbankan akan meningkatkan permintaan terhadap utang dagang. Jadi hasil penelitian ini semakin menguatkan bahwa utang dagang merupakan sarana alternatif pembiayaan perusahaan, terutama untuk jangka pendek.

Permintaan kredit dari utang dagang ini akan semakin meningkat untuk perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan untuk memperoleh kredit dari perbankan. Ini dibuktikan dari temuan penelitian yang dilakukan oleh Ge dan Qiu (2007) yang mana penelitiannya membandingkan antara perusahaan milik pemerintah dan perusahaan milik swasta di Cina. Mereka menemukan bahwa perusahaan milik swasta yang relatif sulit untuk mendapatkan fasilitas kredit dari perbankan yang nota bene dimiliki oleh pemerintah, memiliki tingkat utang yang jauh lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan milik negara. mereka menunjukkan bahwa meningkatnya utang dagang ini bukan karena meningkatnya transaksi bisnis tetapi terutama karena didorong oleh tujuan pembiayaan. Situasi seperti ini menurut mereka terjadi karena bisnis tersebut beroperasi di negara dimana lembaga keuangannya tidak berkembang dengan baik (*poorly developed financial institutions*). Peneliti lain menemukan situasi yang berkebalikan.

Meningkatnya produksi akan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Namun demikian, peningkatan produksi ini memaksa perusahaan untuk menanggung peningkatan biaya. Kebutuhan biaya yang meningkat ini bisa diperoleh dari sumber eksternal baik dari bank maupun dari supplier. Untuk kebutuhan modal kerja yang sifatnya jangka pendek, utang dagang yang diperoleh dari supplier merupakan sumber pembiayaan alternatif yang bisa digunakan oleh perusahaan. Misalnya, Wu dkk (2012) menemukan bahwa utang dagang bisa digunakan oleh perusahaan sebagai instrumen pembiayaan jangka pendek. Meningkatnya produksi yang dibiayai dari utang dagang ini selanjutnya memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dimasa depan.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1: *utang dagang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.*

Hipotesis 2: *ukuran (size) perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.*

Kemampuan perusahaan untuk bernegosiasi dengan supplier untuk memperoleh fasilitas utang dagang ditentukan oleh *bargaining power* dari perusahaan bersangkutan. Dalam hal ini perusahaan besar punya peluang yang lebih besar untuk memperoleh utang dagang karena *bargaining power* yang lebih besar yang dimilikinya. Tetapi karena kredit jangka pendek, termasuk utang dagang, umumnya dikenakan biaya yang tinggi, bagi perusahaan besar bisa menghindari beban biaya ini dengan tidak mengambil fasilitas kredit yang diberikan dari supplier. Selain itu, utang dagang juga dipandang sebagai sumber pendanaan yang inferior bagi perusahaan (Tsuruta, 2015). Sebaliknya, perusahaan yang lebih kecil sering mengalami kesulitan keuangan. Fasilitas kredit yang disediakan supplier, sangat menarik bagi perusahaan yang lebih kecil ini untuk dimanfaatkan. Dengan demikian perusahaan kecil akan lebih mengandalkan pembiayaan dari utang dagang untuk memenuhi kebutuhan modal kerjanya (Tsuruta, 2015). Oleh karena itu peneliti mengajukan hipotesis seperti dibawah ini:

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dimana data yang digunakan dalam bentuk angka. Desain penelitian ini menggunakan *cross section* yang berarti bahwa data diambil dalam satu titik waktu yaitu tahun 2013. Populasi penelitian ini adalah perusahaan publik sektor real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel diambil berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar di BEI selama tahun pengamatan,
2. Perusahaan tersebut masuk dalam sub sektor industri real esatate dan properti
3. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan pada tahun pengamatan.
4. Perusahaan tersebut membukukan keuntungan positif.
5. Tersedia data yang diperlukan untuk variabel yang ditentukan dalam penelitian ini. Secara rinci metode pemilihan sampel ditunjukkan dalam tabel 1.

Tabel 1. Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah	Total
1	Total perusahaan real esatate dan properti yang terdaftar di BEI tahun 2013		50
2	Dikurangi perusahaan yang membukukan keuntungan negatif	7	
3	Dikurangi perusahaan yang tidak memiliki data trade credit	1	
	Jumlah perusahaan yang tidak memenuhi kriteria		8
	Perusahaan yang memnuhi kriteria		42

Dari tabel 1 terlihat bahwa dari 50 perusahaan real estate dan properti, hanya 42 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini. Dari data yang diperoleh selanjutnya dilakukan analisis dengan menggunakan regresi berganda untuk menguji pengaruh pembiayaan yang bersumber dari pemasok (*suplier*) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variable dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Variable kinerja keuangan diprosikan dengan return on Assets (ROA) yang diukur dengan membagi keuntungan bersih perusahaan dengan total aset.

$$ROA = \frac{\text{profit}}{\text{total assets}}$$

Adapun variable independennya adalah utang dagang (*trade payable/ trade credit*). Variabel utang dagang diukur dari jumlah utang dagang dalam nilai nominal sebagaimana yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan (*neraca*).

Secara intuitif, ukuran perusahaan yang berbeda akan mempunyai daya tawar (*bargaining power*) yang berbeda. perusahaan yang lebih besar mempunyai *bargaining power* yang lebih besar untuk mendapatkan

kredit dari pemasok dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Oleh karena itu perlu dipertimbangkan untuk memasukkan variabel ukuran (*size*) perusahaan sebagai variabel kontrol. Secara statistik, untuk melihat pengaruh variabel kontrol ini dilakukan regresi secara *stepwise* dengan model regresi sebagai berikut:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 TC + e_i \quad (1)$$

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 TC + \beta_2 Size + e_i \quad (2)$$

Dimana:

ROE = Return On Asset

TC = utang dagang (trade Credit)

Size = ukuran perusahaan

β_0 = konstanta

β_1, β_2 = koefisien regresi

e_i = kesalahan residual

Untuk menguji pengaruh utang dagang dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap kinerja perusahaan dilakukan dengan uji t.

Signifikansi pengaruh variable independen terhadap variable dependen selanjutnya di lihat dari nilai *significance* atau nilai *probability value*. Masing-masing variable independen secara parsial akan memiliki pengaruh yang signifikan jika angka *probability value* < 0,05. Sebaliknya, jika angka *probability value* > 0,05 maka variable independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum dilakukan analisis regresi, terlebih dahulu akan dilakukan analisis deskriptif dari data yang digunakan. Analisis deskriptif akan memberikan gambaran secara umum mengenai data yang diperoleh dari sampel. Dengan menyajikan analisis deskriptif diharapkan dapat memberikan gambaran awal tentang data yang digunakan dalam penelitian ini. Output analisis deskriptif disajikan pada tabel 1.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum (juta rupiah)	Maximum (juta rupiah)	Mean (juta rupiah)	Std. Deviation
TS	42	40.155	6.666.200	1.602.156	1.768.182,5
TC	42	1.188	1.141.400	108.139	207.836,91
ROA	42	.0000	.3200	.084762	.0723217

Tabel 1 menunjukkan bahwa ada 42 perusahaan sektor properti dan real estate yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Penjualan rata-rata perusahaan di sektor properti dan real estate mencapai lebih dari 1,6 triliun rupiah per tahun. Jumlah penjualan terkecil Rp. 40,155 milyar dan nilai penjualan maksimum lebih dari Rp. 6,67 triliun. Namun demikian, data tersebut juga menunjukkan bahwa perbedaan penjualan dalam sektor tersebut cukup besar yang ditunjukkan dengan nilai standar deviasi sebesar 1,77 triliun rupiah. Standar deviasi yang besar menunjukkan adanya perbedaan yang cukup besar ukuran perusahaan yang bergerak di sektor properti dan real estate ini yang diproksikan dengan besarnya penjualan total (*total sales*).

Pembiayaan yang diperoleh dari utang dagang cukup besar dengan jumlah rata-rata mencapai lebih dari 108 milyar rupiah. Jumlah utang dagang terkecil 1.188 juta

rupiah, sedangkan jumlah utang dagang terbesar 108,139 milyar rupiah. Perbedaan utang dagang yang terjadi di sektor properti dan real estate ini juga cukup besar yang ditunjukkan dengan nilai standar deviasi lebih dari nilai rata-ratanya yaitu sebesar 207,837 milyar rupiah. perbedaan yang cukup besar ini secara implisit menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang berbeda mempunyai peluang yang berbeda untuk mendapat fasilitas kredit dari supplier.

Untuk menjawab hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, dilakukan regresi terhadap data yang diperoleh dari perusahaan sampel. Sebagaimana dijelaskan dalam bagian metodologi, regresi dilakukan secara *stepwise* dengan model 1 dan model 2. Berdasarkan data yang diperoleh, ada perbedaan variasi yang cukup besar untuk data *trade credit* (utang dagang). Oleh karena itu data utang dagang (TC) ditransformasikan ke dalam

bentuk Log natural (Ln). Adapun output hasil regresi model 1 disajikan dalam tabel 2.

Tabel 2. Hasil Regresi model 1

	Koefisien Regresi	Std. Error	t-hitung	Sig.
Konstanta	0,071	0,080	0,888	0,380
LnTC	0,001	0,008	0,175	0,862
Dependen variabel = ROA				
Adjusted R ²	= -0,024			
F_hitung	= 0,031			
Sig.	= 0,862			

Tabel 2 menunjukkan bahwa hasil regresi dengan model 1 tidak fit atau terjadi misspesification model yang ditunjukkan dengan nilai uji F yang tidak signifikan. Nilai uji F yang tidak signifikan ini ditunjukkan dari nilai signifikansi F-test sebesar 0,862 jauh diatas 0,05. Untuk mengatasi hal tersebut, perlu dimasukkan ukuran (*size*) perusahaan sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan diprosikan dengan total penjualan. Setelah memasukkan variabel kontrol (*size*), hasil regresi terlihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Regresi Model 2

	Koefisien Regresi	Std. Error	t-hitung	Sig.
Konstanta	-0,126	0,099	-1,270	0,212
LnTC	-0,026	0,012	-2,270	0,029
LnSize	-0,036	0,012	2,953	0,005
Dependen variabel = ROA				
Adjusted R ²	= 0,141			
F_hitung	= 4,377			
Sig.	= 0,019			

Tabel 3 menyajikan hasil regresi model 2 dengan mengontrol ukuran (*size*) perusahaan. Setelah dimasukkan variabel kontrol (*size*), modelnya menjadi fit, yang ditunjukkan dengan uji F yang signifikan (sig.0,019). Demikian juga nilai adjusted R² juga semakin baik dari semula -0,024 (model 1) menjadi 0,141 pada model 2.

Hasil regresi model 2 menunjukkan bahwa pembiayaan yang berasal dari suplier (utang dagang/ TC) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan dimana t-hitungnya signifikan pada level 5%. Oleh karena itu hipotesis 1 yang

diajukan dalam penelitian ii terbukti. Namun demikian pengaruh utang dagang terhadap kinerja perusahaan adalah negatif. Artinya semakin tinggi utang dagang akan semakin rendah kinerja perusahaannya, demikian juga sebaliknya. Hubungan yang berkebalikkan ini bisa disebabkan karena dengan menambah utang dagang akan menambah beban atau biaya bagi perusahaan yaitu berupa biaya utang (*cost of debt*). Pada umumnya utang dagang dari suplier ini berjangka pendek dan umumnya mengenakan bunga yang tinggi sehingga pada akhirnya akan menggerus keuntungan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Albuquerque dkk (2015) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat utang dagang yang tinggi memiliki return saham yang lebih rendah.

Ukuran (*size*) perusahaan juga mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis 2 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan terbukti. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan bersifat berkebalikkan arah yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi yang negatif (-0,036). Temuan ini bertentangan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Casey dan O'Toole (2014) yang menunjukkan bahwa perusahaan kecil yang pengajuan kreditnya ditolak bank bank lebih menggantungkan pembiayaan yang berupa utang dagang.

KESIMPULAN

Fasilitas kredit yang diperoleh dari suplier merupakan sumber pendanaan perusahaan yang umum terjadi di dunia bisnis. Sumber ini umumnya bersifat jangka pendek dan muncul dari penundaan pembayaran yang dilakukan oleh pembeli. Utang dagang ini bisa digunakan untuk membiayai kebutuhan dana karena produksi yang meningkat. Meningkatnya produksi ini pada gilirannya akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun demikian, meningkatnya produksi yang di biayai dengan utang dagang tidak akan meingkatkan kinerja keuangan perusahaan. Ini dibuktikan dari temuan penelitian ini yang menunjukkan bahwa utang dagang

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Jadi, meningkatnya utang dagang justru menurunkan kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Albuquerque, R., Ramadorai, T. & Watugala, S. W. (2015). Trade credit and cross-country predictable firm returns. *Journal of Financial Economics* 115(3): 592-613.
- Bougheas, S., Mateut, S. & Mizen, P. (2009). Corporate trade credit and inventories: New evidence of a trade-off from accounts payable and receivable. *Journal of Banking & Finance* 33(2): 300-307.
- Casey, E. & O'Toole, C. M. (2014). Bank lending constraints, trade credit and alternative financing during the financial crisis: Evidence from European SMEs. *Journal of Corporate Finance* 27: 173-193.
- Ferrando, A. & Mulier, K. (2013). Do firms use the trade credit channel to manage growth? *Journal of Banking & Finance* 37(8): 3035-3046.
- Ge, Y. & Qiu, J. (2007). Financial development, bank discrimination and trade credit. *Journal of Banking & Finance* 31(2): 513-530.
- Lin, T.-T. & Chou, J.-H. (2015). Trade credit and bank loan: Evidence from Chinese firms. *International Review of Economics & Finance* 36: 17-29.
- OECD (2006). The SME Financing Gap: Theory and Evidence. *Financial Market Trends* 61: 87-97.
- Tirole, J. (2010). *The theory of corporate finance*. Princeton University Press.
- Tsuruta, D. (2015). Bank loan availability and trade credit for small businesses during the financial crisis. *The quarterly review of economics and finance* 55: 40-52.
- Wilson, N. & Summers, B. (2002). Trade credit terms offered by small firms: survey evidence and empirical analysis. *Journal of Business Finance & Accounting* 29(34): 317-351.
- Wu, W., Rui, O. M. & Wu, C. (2012). Trade credit, cash holdings, and financial deepening: evidence from a transitional economy. *Journal of Banking & Finance* 36(11): 2868-2883.