

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kebijakan pendanaan dalam sebuah perusahaan haruslah bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran. Dalam hal ini kebijakan tersebut harus mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membiayai kebutuhan-kebutuhan rutin serta investasi bagi perusahaan. Selain mendapatkan sumber dana dari modal sendiri yaitu menerbitkan saham preferen, saham biasa, atau juga dari laba ditahan, perusahaan juga bisa mendapatkan sumber dana dari kreditur berupa hutang jangka panjang. Hutang jangka panjang sendiri dapat diartikan sebagai kewajiban perusahaan yang mempunyai waktu lebih dari satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. Pada umumnya hutang jangka panjang digunakan untuk ekspansi perusahaan, mempunyai jumlah yang sangat besar dan waktu yang lama. Demikian halnya dengan kebijakan hutang sebuah perusahaan dimana keputusan tentang penggunaan hutang digunakan untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan selain untuk memaksimalkan profit.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan karena kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan utang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan, karena keputusan pembiayaan atau pendanaan perusahaan akan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, Pitaloka (2009) [1] .

Ketersediaan dana yang cukup untuk mendanai operasional perusahaan merupakan salah satu faktor yang penting bagi perusahaan. Sumber pendanaan tersebut ada faktor internal dan eksternal. Dana internal perusahaan yaitu dana yang dapat diperoleh dari dalam perusahaan atau dengan kata lain dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan seperti laba berjalan, laba ditahan, dan modal saham.

Dana internal ini akan berkaitan dengan kebijakan dividen, sedangkan dana external adalah dana yang bersumber dari luar perusahaan, seperti hutang yakni

hutang jangka panjang, hal ini nantinya akan berkaitan dengan kebijakan hutang perusahaan (Bambang,2008) [2]. Hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu penggunaan hutang juga dapat meningkatkan risiko. Perusahaan yang menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan dan tidak mampu melunasi hutangnya maka akan terancam likuiditasnya.

Kebijakan utang sering dilambangkan dengan *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Rasio ini menunjukkan besarnya total utang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila suatu perusahaan menggunakan utang secara terus menerus, maka semakin besar juga kewajiban yang ditanggung perusahaan tersebut.

Perkembangan *debt to equity ratio* selama periode 2013-2017 masih mengalami fluktuatif. Berikut ini merupakan tabel *debt to equity ratio* perusahaan manufaktur food and beverages :

Tabel 1.1
Tabel Debt to Equity Ratio
Manufaktur Sektor *Food And Beverages* di BEI 2013-2017

No	Nama Perusahaan	Data <i>Debt to Equity Ratio</i>				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1.13	1.05	1.28	1.17	1.18
2	Tri Banyan Tirta Tbk	1.77	1.33	1.33	1.42	1.47
3	Cahaya Kalbar Tbk	1.02	1.39	1.32	0.61	0.50
4	Delta Djakarta Tbk	0.28	0.30	0.22	0.18	0.19
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.60	0.66	0.62	0.56	0.56
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	1.04	1.08	1.13	0.87	0.92
7	Multi Bintang Indonesia Tbk	0.80	3.03	1.74	1.77	1.59
8	Mayora Indah Tbk	1.47	1.51	1.18	1.06	1.06
9	Nippon Indosari Corpindo Tbk	1.32	1.23	1.28	1.02	1.03
10	Sekar Bumi Tbk	1.47	1.04	1.22	1.72	0.52

11	Sekar Laut Tbk	1.16	1.16	1.48	0.92	0.96
12	Siantar Top Tbk	1.12	1.08	0.90	1.00	0.73
13	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	0.40	0.29	0.27	0.21	0.18
Average		13.58	15.79	14.88	13.84	12.05

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dari gambar 1.1 yakni tabel *Debt to Equity Ratio* dari 5 tahun terakhir (2013-2017) menunjukkan rata-rata sebesar 115,3% pada tahun 2013, pada tahun 2014 mengalami penurunan menjadi 101,4% kemudian mengalami kenaikan berturut-turut pada tahun 2015 dan 2016 sebesar 113,0% dan 114,1% serta pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali sebesar 111,8%.

Dalam menetapkan kebijakan hutang, pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang tersebut. Adapun faktor-faktor yang menjadi acuan bagi pihak manajemen dalam menentukan kebijakan yang harus diambil perusahaan, diantaranya : kebijakan dividen, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2008) [3]. Dividen yang dibayarkan memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan utang suatu perusahaan. Jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil, sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut manajer cenderung menggunakan utang lebih banyak (Masdupi, 2005) [4]. Semakin besar debt to equity ratio akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan sehingga akan menurunkan dividen yang dibagikan. Secara umum, para pemegang saham menginginkan dividen yang lebih royal (banyak), sedangkan manajemen lebih suka menahan laba dalam perusahaan demi “memperkuat perusahaan”. Bila keputusan yang diambil oleh manajemen merugikan salah satu pihak atau keduanya maka akan terjadi masalah keagenan. Masalah keagenan merupakan konflik antara manajemen dan pemegang saham. Penyebab konflik yaitu pembuatan keputusan yang berkaitan dengan keputusan pencarian dana dan

pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Konflik kepentingan tersebut dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan tersebut. Mekanisme pengawasan yang dilakukan tersebut akan menimbulkan kos yang disebut dengan *agency cost*. Beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu: pertama meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen.

Tabel 1.2
Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverages*
yang Membagikan Deviden Periode 2013-2017

No.	Kode Emiten	Periode	Pembagian Deviden
1	ICBP	2013	1
		2014	1
		2015	1
		2016	1
		2017	0
2	INDF	2013	1
		2014	1
		2015	1
		2016	1
		2017	0
3	MLBI	2013	1
		2014	1
		2015	1
		2016	1
		2017	1

Sumber : Peneliti

Keterangan :

0 = perusahaan tidak membagikan deviden

1 = perusahaan membagikan deviden

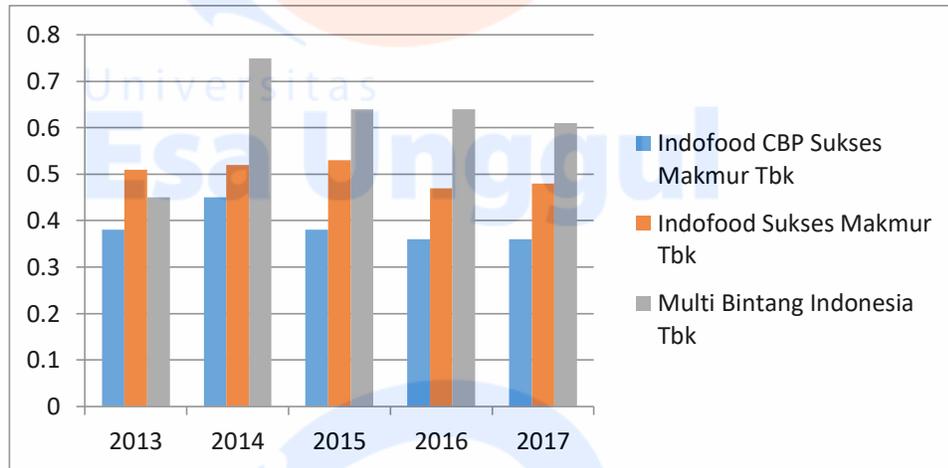
Pada tabel 1.2 terdapat perkembangan pembagian deviden pada perusahaan *food and beverages* mengalami adanya ada tidak nya pembagian deviden dengan menggunakan 3 perusahaan sebagai pra sampel. Pada Multi Bintang Indonesia,Tbk terlihat rutin setahun sekali dalam membagikan deviden. Sedangkan untuk PT. Indofood CBF Sukses Makmur,Tbk terlihat tidak membagikan deviden pada tahun 2017. Sama halnya dengan PT. Indofood CBF Sukses Makmur,Tbk, PT.Indofood Sukses Makmur Tbk juga terlihat tidak membagikan deviden di tahun 2017.

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya dalam suatu periode. Profitabilitas juga mencerminkan tingkat efektifitas yang dicapai oleh suatu operasional perusahaan (Ukago, 2005) [5]. Dasar pemikiran bahwa tingkat keuntungan dipakai sebagai suatu cara untuk menilai keberhasilan efektifitas perusahaan tentu saja berkaitan dengan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan perusahaan yang telah dijalankan dalam periode berjalan. Profitabilitas dapat diukur dengan Return on Assets (ROA), yakni perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang relatif kecil karena keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan tidak semua dibayarkan pada investor dalam bentuk dividen tetapi juga disimpan dalam bentuk laba ditahan yang merupakan sumber pendanaan internal bagi perusahaan. Hal ini sesuai dengan Pecking Order Theory yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manager pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004) [6]. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunkan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru). Pecking order theory memprediksi hubungan yang berkebalikan antara profitabilitas dengan tingkat hutang. Sehingga penelitian ini menganggap bahwa terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas dengan leverage berdasarkan pecking order theory. Artinya, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah mempunyai tingkat leverage yang tinggi.

Dalam penelitian ini profitabilitas diprosikan menggunakan Return On Asset (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan (Indahningrum dan Handayani, 2009) [7].

Gambar 1.1
Return On Assets (ROA)
Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverages*
2013-2017



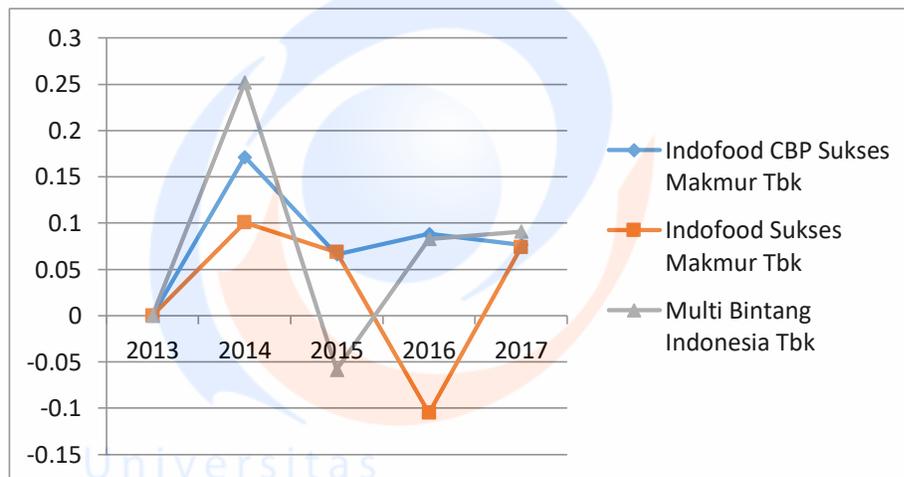
Pada gambar 1.1 terdapat perkembangan *Return On Assets* pada perusahaan food and beverages mengalami fluktuatif selama tahun 2013-2017 dengan menggunakan 3 perusahaan sebagai pra sampel. Pada Multi Bintang Indonesia,Tbk terjadi kenaikan yang signifikan pada tahun 2014, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2015-2017. Indofood Sukses Makmur,Tbk stabil mengalami kenaikan tertinggi pada tahun 2015 kemudian mengalami penurunan 2016 dan mengalami kenaikan lagi pada tahun 2017. PT. Indofood CBP Sukses Makmur,Tbk hanya mengalami kenaikan pada tahun 2014 dan terus mengalami penurun pada tahun 2015-2016 hingga mengalami kenaikan sedikit pada tahun 2017.

Suatu perusahaan yang sedang berada pada pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar, sehingga cenderung akan menekan sebagian besar pendapatannya. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat menandakan perusahaan akan melakukan ekspansi. Hal ini menyebabkan timbulnya kebutuhan dana yang besar. Untuk itu, perusahaan menggunakan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut dengan menggunakan hutang. Perusahaan yang bertumbuh akan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri/ekuitas daripada hutang. Hal ini disebabkan jika pertumbuhan perusahaan dibiayai dengan hutang, manajer tidak akan melakukan investasi yang optimal.

Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa dengan sumber daya yang dimiliki bisa menghasilkan pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih memaksimalkan

penggunaan sumber daya yang dimiliki (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012) [8]. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka penggunaan hutang untuk membiayai kebutuhan dana perusahaan akan semakin besar. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktivitya. Oleh karena itu, pertumbuhan aktiva akan menuntut perusahaan untuk menyediakan dana yang memadai (Susanti, 2014) [9]. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang melakukan perluasan usaha sehingga dapat dipastikan perusahaan tersebut membutuhkan dana untuk mendukung perluasan usahanya tersebut (Rahayuningsih, 2012) [10].

Gambar 1.2
Growth
Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverages*
2013-2017



Pada gambar 1.2 terdapat perkembangan Growth (Pertumbuhan Perusahaan) pada perusahaan food and beverages mengalami fluktuatif selama tahun 2013-2017 dengan menggunakan 3 perusahaan sebagai pra sampel. Pada Multi Bintang Indonesia,Tbk terjadi kenaikan yang signifikan pada tahun 2014, kemudian mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2015 dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2016-2017. Indofood Sukses Makmur,Tbk mengalami penurunan yang drastis pada tahun 2016 dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2017. PT. Indofood CBP Sukses Makmur,Tbk mengalami kenaikan tertinggi pada tahun 2014 dan kemudian mengalami penurunan pada tahun 2015 kemudian tetap stabil pada tahun 2016-2017.

Perusahaan yang digunakan ialah perusahaan manufaktur *food and beverages* sebagai sampel, Penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur, karena

perusahaan manufaktur menggunakan pendanaan hutang lebih tinggi daripada modal sendiri. Data dan informasi yang diperoleh dari rata-rata populasi tahun 2009-2013 menunjukkan bahwa DER tahun 2013 sebesar 1,77 kali; tahun 2014 sebesar 1,33 kali; tahun 2015 sebesar 1,33 kali; tahun 2016 sebesar 1,42 kali dan tahun 2017 1,47. Hal ini berarti perusahaan manufaktur menggunakan hutang lebih besar dibandingkan modal.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”**.

1.2 Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, penulis mengidentifikasi masalah-masalah yang ada dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Adanya fenomena kebijakan hutang (*debt to equity ratio*) yang mengalami fluktuatif yang tidak teratur.
2. Adanya fenomena kebijakan deviden (*dividen payout ratio*) yang mengalami fluktuatif yang tidak teratur.
3. Adanya fenomena profitabilitas (*return on asset*) yang mengalami fluktuatif yang tidak teratur.
4. Adanya fenomena pertumbuhan perusahaan yang mengalami fluktuatif yang tidak teratur.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terarah, terfokus, dan tidak meluas, maka batasan permasalahan pada penulisan skripsi ini adalah :

1. Penelitian ini hanya melihat pada industri manufaktur *food and beverages* pada tahun 2013 sampai dengan 2017.
2. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2013 sampai dengan 2017.
3. Penelitian ini hanya membahas variabel kebijakan deviden, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan hutang ?
2. Apakah pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang ?
3. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang ?
4. Apakah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang ?

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan harapan dapat memberikan kegunaan dan menjawab permasalahan yang ada. Disamping itu penelitian ini mempunyai dua kegunaan yakni kegunaan teoritis dan kegunaan praktis yang mana hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverages* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1. Bagi Pembaca
Dapat menjadi referensi ilmiah tentang Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (*Studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.*
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan pinjaman.

3. Bagi akademisi dan peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu akuntansi dan keuangan mengenai kebijakan hutang.