

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Semakin berkembangnya zaman, semakin banyak perusahaan yang bergerak di bidang yang sama dalam memenuhi kebutuhan manusia, sehingga banyaknya persaingan yang terjadi antar perusahaan. Tujuan utama setiap perusahaan adalah mensejahterakan para pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan dapat menggunakan berbagai cara, diantaranya yaitu dengan menggunakan modal perusahaan sendiri atau dengan menggunakan utang. Perusahaan dapat menggunakan kebijakan utang dengan maksud untuk menambah dana perusahaan, sehingga dapat memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Namun, perusahaan yang menggunakan kebijakan utang sebagai salah satu strategi pendanaan untuk kegiatan operasinya, harus memperhatikan risiko yang mungkin timbul, seperti risiko kebangkrutan (Angela & Yanti, 2019). perusahaan yang menggunakan utang dalam kegiatan pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali utang tersebut akan terancam likuiditasnya.

Dalam perusahaan, manajer memegang peranan penting bagi perusahaan, seringkali kepentingan pihak manajer memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham perusahaan. Pemisahan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengenai keputusan pendanaan dapat mengakibatkan konflik kepentingan yang disebut *agency theory* (teori keagenan). Konflik antara manajer dan pemegang saham terjadi ketika mengalami perbedaan pendapat untuk kegiatan pendanaan perusahaan.

Fenomena yang banyak ditemui dimana ketika perusahaan bertambah besar maka pemilik perusahaan tidak mampu lagi mendanai operasi dan perkembangan perusahaan sehingga pemilik memutuskan mengambil dana dari luar seperti perbankan atau pasar modal. Dana yang berasal dari perbankan jumlahnya relatif kecil dan biaya modalnya pada umumnya relatif mahal, sedangkan dana dari pasar modal jumlahnya relatif besar dan biaya modalnya relatif kecil. Oleh sebab itu maka banyak perusahaan besar yang memutuskan untuk *go public* dengan menjual saham ke pasar modal. Menjual saham ke pasar modal sama saja dengan menjual sebagian kepemilikan kepada orang lain. Dengan demikian pemilik lama harus mau berbagi kekuasaan dengan pemilik baru (pemegang saham). Namun pemilik lama pada umumnya tidak mau begitu saja melepas kontrolnya atas perusahaan. Kontrol tersebut akan tetap pada pemilik lama (meskipun kepemilikan sudah dibagi-bagi) asal pemilik lama masih memiliki saham mayoritas.

Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya mulai dari proses produksi sampai dengan produk yang siap untuk dijual. Oleh karena adanya proses produksi tersebut tentunya perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar. Oleh karena itu perusahaan akan membutuhkan pinjaman yang lebih besar juga sehingga perusahaan lebih memikirkan mengenai kebijakan hutang yang digunakan. Fenomena tersebut terdapat pada PT. Kimia Farma Tbk, dimana perusahaan tersebut mengalokasikan dananya sebesar Rp3,5 triliun untuk kebutuhan belanja modal (*Capital expenditure/capex*) perseroan pada sepanjang tahun ini.

Direktur Utama Kimia Farma Honesti Basyir mengungkapkan dari jumlah tersebut 70% diantaranya diperoleh dari pinjaman atau utang. Perusahaan dengan kode emiten KAEF itu juga telah melakukan penerbitan surat hutang melalui medium term note (MTN). Pabrik farmasi plat merah tersebut berhasil membukukan laba sebesar Rp 331 miliar atau tumbuh 28% dibandingkan dengan tahun sebelumnya, adapun total pendapatan Kimia Farma pada tahun lalu tercatat mencapai Rp 6,1 triliun. PT. Kimia Farma menggunakan pendanaan eksternal dengan menerbitkan surat utang untuk mencapai ekspansi bisnis. Fenomena tersebut membuktikan bahwa kebijakan utang merupakan alternatif pendanaan suatu perusahaan dalam peningkatan produktivitas dan pembiayaan perluasan bisnis di masa yang akan datang, dikutip dari web yang ditulis oleh (Winanto 2018)

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi telah membuat suatu perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan didirikan dengan berbagai tujuan yang hendak dicapai. Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran dan keuntungan bagi para pemegang sahamnya. Salah satu cara untuk mencapai tujuan perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Tujuan lain dari perusahaan yaitu mendapatkan laba dari tahun ke tahun serta menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan tersebut, salah satu keputusan yang dihadapi oleh manajer keuangan adalah kebijakan utang.

Utang mempunyai pengaruh penting bagi perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan ekspansi, utang juga dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Ketersediaan terhadap sumber dana maupun

modal sangat mempengaruhi kelangsungan hidup maupun kesempatan berkembang perusahaan. Utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, selain itu penggunaan utang juga dapat meningkatkan resiko. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi nilai perusahaan, hal ini berkaitan dengan adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan utang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham sehingga tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Namun pemegang saham tidak dapat mengatasi semua keputusan dan aktifitas yang dilakukan oleh manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham.

Profitabilitas merupakan kapabilitas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan pada periode tertentu (Viriya & Suryaningsih, 2017). Perusahaan dapat mengukur kemampuan pendapatan dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan dan manajer dalam mengelola dana serta aktivanya untuk memperoleh profitabilitas. Menurut Susanto (2011), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung akan menggunakan proporsi utang yang relatif kecil, karena perusahaan tersebut melakukan pengembangan usaha dan investasi yang diperoleh dari laba ditahan. Sehingga semakin besar profitabilitas, maka semakin rendah utang yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian Sari & Prasetiono (2015), mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan

terhadap kebijakan utang, namun hasil penelitian Viriya & Suryaningsih (2017), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana hal tersebut digambarkan melalui sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan. Sumber daya tersebut meliputi aset, teknologi, kekayaan intelektual, dan sebagainya (Sari & Prasetiono, 2015). Menurut Astuti (2014), semakin besar ukuran perusahaan, diprediksikan memiliki tingkat utang yang semakin tinggi. Berdasarkan penelitian terdahulu Ukuran perusahaan menurut Astuti (2014), Ashraf & Rasool (2013), mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Darmayanti & Hartini (2013), bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Menurut Sari & Prasetiono (2015), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Perusahaan dapat mengukur tingkat likuiditas yang digambarkan dalam *Current Ratio*. *Current Ratio* menjelaskan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar rasio likuiditas perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajibannya, sehingga hutang perusahaan akan semakin rendah. Hasil penelitian Sari & Prasetiono (2015), menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011), menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Pertumbuhan penjualan menurut Bringham dan Houston (2010), yang menyatakan bahwa tingkat tingginya keuntungan suatu perusahaan akan menjadikan perusahaan tersebut cenderung menjadikan utang sebagai sumber penghasilan yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat profit penjualan yang rendah. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Pradhana dkk., (2014), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh apapun terhadap kebijakan utang. Namun berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Amirya & Atmini (2008), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang, tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Damayanti & Titin Hartini (2014), yang mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan utang.

Struktur Aset yang telah diuji, menunjukkan bahwa struktur aset ini memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan utang artinya semakin besar nilai aktiva lancar dalam jumlah aktiva, maka semakin besar pula pinjaman yang akan di peroleh oleh perusahaan (Andrianti dkk., 2021). Tingginya jumlah aktiva tetap yang di peroleh perusahaan, maka semakin tinggi pula sumber daya perusahaan dalam mengabdikan kewajibannya terkait dengan pinjaman yang di peroleh. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang di lakukan oleh (Hardiningsih & Oktaviani, 2012), (Steven & Lina, 2011), dan (Purnaningrum, 2013). Namun berbeda dengan penelitian yang di lakukan oleh Yuniarti (2013), yang mengatakan bahwa Struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang. Tetapi lain pula dengan hasil penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Deviani & Sudjarni, (2018), yang berpendapat bahwa Struktur Aset

memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Dimana hal ini mempunyai makna yakni semakin besar Struktur Aktiva maka, *Debt to Equity Ratio* akan semakin kecil. Beberapa hal tentang kebijakan hutang yang berkaitan dengan kemampuan pihak manajemen dan para investor dalam pengambilan keputusan pendanaan, dan adanya fenomena yang diteliti dijadikan acuan dalam penelitian ini serta melihat ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu tentang profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur asset yang menyatakan perbedaan hasil penelitian terhadap kebijakan utang, maka peneliti ingin menguji kembali apakah variabel-variabel yang digunakan oleh peneliti nantinya terdapat perbedaan dari hasil penelitian terdahulu.

Perbedaan dalam penelitian ini adalah peneliti menggunakan tahun penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yang di mana penelitian sebelumnya pada tahun 2014 - 2018 sedangkan pada penelitian ini tahun 2018 - 2022. Selain itu, data terbaru digunakan selama periode penelitian, memberikan gambaran terkini tentang situasi perusahaan untuk mendapatkan hasil yang relevan dengan keadaan saat ini.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

2. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan utang?
5. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang?

3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang.
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang.
3. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh likuiditas terhadap kebijakan utang.
4. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan utang.
5. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh struktur aset terhadap kebijakan utang.

4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka beberapa kegunaan atau manfaat yang dapat diambil dari penilaian ini adalah :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pemahaman tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap kebijakan utang. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan referensi bagi peneliti lain.

2. Manfaat Praktis

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan utang yang akan diambil. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan, sehingga dapat membantu pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.