



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk mengubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Kondisi perekonomian global 2019 semakin melemah, yang diakibatkan adanya perang dagang antara Amerika Serikat dan Cina yang terjadi sepanjang bulan Juli sampai Agustus. Menurut Sri Mulyani Indrawati Menteri Keuangan Indonesia sejumlah bank moneter dunia juga sudah merespon pelemahan ekonomi global dengan mengambil kebijakan fiskal (Widyastuty, 2019). Begitupun Bank Indonesia yang telah mengambil kebijakan fiskal dengan menurunkan suku bunga dua kali hingga bulan Agustus 2019. Bank Indonesia menurunkan suku bunga acuan BI 7 *Days Reverse Repo Rate (BI7DRRR)* sebesar 25 basis poin (bps) menjadi 5,5 persen lebih rendah dibandingkan bulan Juli (Fauzia, 2019).

Dengan tren penurunan suku bunga ini penggunaan utang menjadi meningkat, berdasarkan survei Perbankan Bank Indonesia menunjukkan pertumbuhan kredit baru meningkat pada kuartal kedua 2019 yang tercermin dari saldo bersih tertimbang (SBT) sebesar 78,3 persen. Lebih tinggi dibanding kuartal sebelumnya sebesar 57,8 persen (Pratama, 2019). Tren penurunan suku bunga ini banyak dimanfaatkan oleh perusahaan salah satunya untuk mengajukan pinjaman ke bank, seperti emiten farmasi PT Kalbe Farma Tbk (KLBF). PT KLBF seperti yang dilansir situs Kontan, memanfaatkan tren penurunan suku bunga dengan melakukan pinjaman melalui bank. Pinjaman tersebut nantinya akan digunakan

untuk menambah modal dan *capital expenditure (capex)* perusahaan pada tahun 2020 (Dewi, 2019).

Selain PT KLBF, PT Estika Tata Tiara Tbk (BEEF) juga memanfaatkan tren penurunan suku bunga dengan berencana menerbitkan obligasi sebesar Rp350 miliar pada kuartal pertama tahun 2020 dikutip dari situs koran Neraca, Direktur Utama PT BEEF, Yustinus Sadmoko menyatakan dana hasil penerbitan surat obligasi akan digunakan untuk akuisisi sejumlah aset seperti tanah dan bangunan (Nabhani, 2019). PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) juga memanfaatkan suku bunga yang rendah yang ditawarkan oleh perusahaan afiliasinya *Unilever Finance International AG (UFI)* yang bermarkas di Swiss. Biaya bunga yang dikenakan UFI setara dengan 0,15% dibawah tarif alternatif pinjaman terendah dari lima bank yang ada dalam jangka waktu yang sama. Menurut Sancoyo Antarikso, Sekretaris perusahaan UNVR, pinjaman dana tersebut nantinya akan digunakan untuk membiayai *capex (capital expenditure)* yang dialokasikan oleh PT UNVR sebesar Rp 1,64 Triliun. *Capex* tersebut akan digunakan untuk menambah kapasitas pabrik, langkah menambah kapasitas dilakukan untuk segmen kebutuhan rumah tangga dan perawatan tubuh serta segmen makanan dan minuman (Okezone, 2017).

Manfaat penggunaan utang menurut Nurhayati (2012) dalam Rokhmawati dan Efni (2017), utang dapat memberikan dampak positif dengan keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan, akibat penggunaan utang tersebut akhirnya mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Contoh perusahaan yang memanfaatkan pengurangan pajak dari utang adalah PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP). Berdasarkan laporan keuangan INTP,

perusahaan memiliki kenaikan utang tahun 2018 sebesar 6% lebih tinggi dari tahun 2017. Dengan meningkatnya utang perusahaan memiliki beban keuangan yang meningkat dari sebelumnya pada tahun 2017 sebesar Rp14.093.000.000 menjadi Rp18.661.000.000 pada tahun 2018 sehingga laba sebelum pajak perusahaan yang sebelumnya Rp2.287.989.000.000 pada tahun 2017 berkurang menjadi Rp1.400.822.000.000 pada tahun 2018. Berdasarkan data juga dapat dilihat bahwa penjualan perusahaan mengalami peningkatan pada tahun 2017 sebesar Rp14.431.211.000 menjadi Rp15.190.283.000 pada tahun 2018. Peningkatan beban keuangan yang dimiliki perusahaan dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan.

Berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), perusahaan memiliki utang pada tahun 2017 sebesar Rp11.523.869.935 dan meningkat pada tahun 2018 sebesar Rp13.567.160.084. Utang tersebut perusahaan gunakan untuk meningkatkan jumlah aset tetap perusahaan pada tahun 2017 sebesar Rp14.092.994.799 menjadi sebesar Rp20.128.155.732 pada tahun 2018. Perusahaan berhasil memanfaatkan aset tetapnya secara efisien, sehingga terlihat dari nilai penjualan perusahaan yang mengalami peningkatan dari tahun 2017 sebesar Rp12.653.619.205 menjadi Rp25.241.268.367 pada tahun 2018 dan laba perusahaan yang sebelumnya pada tahun 2017 hanya sebesar Rp136.503.269 meningkat menjadi Rp874.426.593 pada tahun 2018.

Namun penggunaan utang yang berlebih juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang dalam pendanaan

nya dan tidak mampu melunasi kembali utang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga akhirnya akan mengancam posisi manajer (Husna dan Wahyudi, 2016). Contoh perusahaan yang menggunakan utang berlebih dan mengalami kesulitan keuangan adalah PT Krakatau Steel Tbk (KRAS). Berdasarkan CNN Indonesia KRAS telah mengumumkan restrukturisasi utang sebesar Rp30 triliun yang melibatkan sepuluh bank nasional, bank swasta nasional dan bank swasta asing. Menurut Direktur Utama Krakatau Steel Silmy Karim restrukturisasi utang merupakan upaya untuk menyelamatkan KRAS karena telah mencatatkan kerugian selama 8 tahun berturut-turut sejak 2012 hingga 2019. Pada kuartal ketiga tahun 2019 KRAS memiliki kerugian sebesar Rp2,97 triliun dan sepanjang 2018 KRAS memiliki utang sebesar Rp1,05 triliun (CNN Indonesia, 2020). Sehingga manajemen dituntut untuk menetapkan kebijakan utang yang optimal, agar perusahaan dapat terhindar dari risiko kebangkrutan.

Untuk melakukan pengajuan utang, perusahaan harus memenuhi beberapa kriteria untuk mendapatkan kepercayaan kreditor. Kriteria persyaratan diterima atau tidaknya pengajuan utang terdiri dari 5 faktor yang seringkali disebut dengan istilah 5 C's. Berikut ini merupakan isi dari 5C's (Ika, 2016), yaitu:

1. *Character*

Faktor karakter berhubungan dengan karakter dari calon peminjam, yaitu bagaimana perilaku seseorang atau perusahaan sebagai pihak peminjam. Faktor karakter ini terkait dengan itikad dalam pembayaran cicilan dari utang yang diberikan, apakah perusahaan tersebut memiliki itikad baik dalam

menyelesaikan pembayaran cicilan atau melewatinya dengan banyak tunggakan pada saat masa pinjaman.

2. *Capacity*

Kapasitas berhubungan dengan kemampuan pembayaran cicilan pinjaman dengan waktu yang tepat.

3. *Collateral*

Faktor agunan berhubungan dengan semakin tinggi nilai agunan sebagai jaminan yang diberikan untuk sebuah pinjaman, maka semakin besar poin penilaian faktor *collateral*.

4. *Condition*

Faktor kondisi berhubungan dengan beberapa kondisi standar yang harus dipenuhi agar bisa mendapatkan pinjaman, misalnya tenor maksimal dari pinjaman, usia minimal untuk mendapatkan kredit, dan jumlah pinjaman minimal.

5. *Capital*

Faktor *capital* berhubungan dengan jumlah aset investasi yang telah dimiliki perusahaan calon peminjam. Semakin banyak saldo tabungan, deposito, dan aset investasi lainnya yang dimiliki, maka akan memperbesar kemungkinan perusahaan untuk mendapatkan fasilitas pinjaman.

Menurut Puspitasari dan Manik (2016), kebijakan utang adalah keputusan manajemen untuk menentukan besar kecilnya utang sebagai sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan. Kebijakan utang diproksikan dengan *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*, menurut

Weygandt, *et al.* (2019) *DAR* dihitung dengan membagi total utang dengan total aset. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) mengatakan “*Debt to total assets ratio measure the percentage of total assets provided by creditors*” yang artinya mengukur seberapa besar persentase aset yang dibiayai utang. Semakin tinggi *DAR* maka semakin tinggi porsi aset yang dibiayai utang. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan utang dengan proporsi yang optimal dengan memaksimalkan manfaat dari utang dalam mengurangi pembayaran pajak dan memperkecil biaya kebangkrutan dari utang (Umbarwati dan Fachrurrozie, 2018). Dalam menentukan kebijakan utang, perlu diperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang. Faktor yang dianggap mempengaruhi kebijakan utang (*DAR*) dalam penelitian ini adalah struktur aset, likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, kepemilikan saham institusional dan risiko bisnis. Struktur aset perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan utang. Struktur aset merupakan proporsi jumlah aset tetap dari total aset perusahaan (Tay, 2009 dalam Nuswandari, 2019). Menurut Rajagukguk *et al.* (2017) struktur aset dapat diukur dengan membandingkan aset tetap dengan total aset perusahaan yang merupakan alat ukur dalam penelitian ini. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia tahun 2019 dalam PSAK 1, aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomik masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia tahun 2018 dalam PSAK 16, aset tetap merupakan aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif dan

diperoleh untuk digunakan selama lebih dari satu periode. Semakin tinggi struktur aset, menunjukkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan tinggi. Dengan meningkatnya aset tetap maka jumlah aset tetap yang dapat dijadikan jaminan akan meningkat. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang sesuai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman akan menggunakan utang yang lebih tinggi karena kreditor akan memberikan pinjaman jika perusahaan memiliki jaminan (Umbarwati dan Fachrurrozie, 2018). Berdasarkan Undang-undang no 42 Tahun 1999 Tentang Jaminan Fidusia, objek jaminan dapat berupa barang bergerak dan barang tidak bergerak khususnya bangunan yang tidak dapat dibebani hak tanggungan serta wajib didaftarkan sebagai jaminan fidusia seperti hak tanggungan yang berkaitan dengan tanah dan bangunan, hipotek atas kapal yang terdaftar dengan isi kotor berukuran dua puluh meter kubik atau lebih, dan hipotik atas pesawat terbang.

Dengan proporsi aset tetap yang tinggi perusahaan juga mampu mengoptimalkan kegiatan operasional perusahaan dan meningkatkan jumlah produk yang dihasilkan sehingga pendapatan akan meningkat. Peningkatan pendapatan yang diikuti dengan beban efisien, akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan yang meningkat akan meningkatkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajibannya terkait dengan pembayaran utang, kreditor akan melihat hal ini sebagai dasar untuk meningkatkan pinjaman kepada perusahaan. Penelitian Rajagukguk, *et al.* (2017) mengatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan utang dan Sari (2015) mengatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang dan penelitian yang dilakukan Indraswary, *et al* (2016) mengatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif

signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan menurut penelitian Mardiyati, *et al.* (2018) dan Prayogi, *et al.* (2016) struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Selain struktur aset, likuiditas juga dapat mempengaruhi kebijakan utang. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) “*Liquidity ratio measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligation and to meet unexpected needs for cash.*” Artinya rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio (CR)* dengan cara membandingkan *current assets* dan *current liabilities*. *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia (Hery, 2017). Semakin tinggi *current ratio* artinya perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajibannya terkait kemampuan membayar utang jangka pendek. Hal ini akan menjadi dasar bagi kreditor untuk meningkatkan pinjaman kepada perusahaan. Penelitian yang dilakukan Ayunina (2019) dan Yap (2016) mengatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang, sedangkan penelitian yang dilakukan Zheng (2018) mengatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan utang adalah profitabilitas. Menurut Weygandt *et al.* (2019), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Dalam penelitian ini, profitabilitas

diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*, yaitu dengan membandingkan *net income* dengan *average total assets* yang dimiliki perusahaan (Weygandt, *et al.* 2019). *Return on Assets (ROA)* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan (Denziana dan Yunggo, 2017). *ROA* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengelola asetnya dengan efisien maka produk yang dihasilkan perusahaan akan meningkat. Kegiatan operasional perusahaan akan meningkat dan menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi. Pendapatan yang tinggi diikuti beban yang efisien maka akan menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tinggi laba akan meningkatkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajibannya terkait pembayaran utang. Dengan begitu kreditor akan lebih percaya untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Pinjaman tersebut dapat digunakan untuk mendanai aset sehingga kebijakan utang semakin meningkat. Penelitian Soraya dan Permanasari (2017), Sari (2015), Prayogi, *et al.* (2016) mengatakan profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang, sedangkan hasil penelitian Angela dan Yanti (2019) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

Selain profitabilitas, kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi kebijakan utang. Kebijakan dividen menurut Martono dan Harjito (2003) dalam Bahri (2017) merupakan keputusan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diprosikan dengan menggunakan *Dividend*

*Payout Ratio (DPR)* menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Bahri (2017) *DPR* dapat diperoleh dengan membandingkan dividen tunai per lembar saham terhadap laba bersih per lembar saham. *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah rasio yang melihat proporsi laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor (Subramanyam, 2014). Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap sumber pendanaan sebuah perusahaan. Ketika *DPR* tinggi artinya proporsi dividen tunai per lembar saham yang dibagikan lebih tinggi dari jumlah laba yang diestimasikan akan diterima oleh pemegang saham. Dividen tunai per lembar saham yang tinggi akan mengakibatkan sumber pendanaan internal perusahaan menjadi lebih rendah. Dengan rendahnya sumber pendanaan internal perusahaan dikarenakan pembayaran dividen yang tinggi akan mendorong manajemen untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan aset perusahaan, sehingga kebijakan utang meningkat. Penelitian Soraya dan Permanasari (2017) dan Anindhita, *et al.* (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan penelitian Rajagukguk, *et al.* (2017) secara positif kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang dan Akbar dan Ruzikna (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Kepemilikan saham institusional juga dapat mempengaruhi kebijakan utang perusahaan. Kepemilikan saham institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun (Viriya dan Suryaningsih, 2017). Pihak institusi yang memiliki saham institusional contohnya bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun dan institusi lainnya (Trisnawati, 2016). Kepemilikan institusional dapat diukur dengan tingkat persentase kepemilikan

saham yang dimiliki institusional dibagi total saham perusahaan yang beredar (Kohardinata dan Herdinata, 2013 dalam Viriya dan Suryaningsih, 2017). Menurut Yeniatie dan Destriana (2010) dalam Viriya dan Suryaningsih (2017), pemegang saham institusional lebih memperhatikan kenaikan harga saham dan keuntungan yang didapat melalui pembagian dividen. Pihak pemegang saham institusional tidak menginginkan perusahaan menggunakan pendanaan dengan cara menerbitkan saham baru dan akhirnya akan menurunkan kepemilikan saham yang dimiliki pemegang saham institusional yang diikuti dengan menurunnya dividen yang diterima pemegang saham institusional. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal (Sheiler dan Vishny dalam Akbar dan Ruzikna, 2017). Proporsi kepemilikan institusional yang tinggi akan membuat pihak institusi memiliki kontrol untuk mendorong manajemen melakukan pendanaan dengan utang karena dengan utang, perusahaan juga dapat menerima manfaat dari penggunaan utang berupa pengurangan pajak sehingga kebijakan utang perusahaan akan meningkat. Menurut Akbar dan Ruzikna (2017) kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang dan menurut Angela dan Yanti (2019) kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan utang, sedangkan menurut Viriya dan Suryaningsih (2017) kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan utang dan Anindhita, *et al.* (2017) menyatakan kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Risiko bisnis merupakan faktor lain yang mempengaruhi kebijakan utang suatu perusahaan. Risiko bisnis merupakan suatu risiko atau ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam membiayai biaya operasionalnya sehingga berdampak pada ketidakpastian kemampuan perusahaan menciptakan *earnings* (Yap, 2016). Dalam penelitian ini risiko bisnis diukur dengan membandingkan standar deviasi *earning before interest and tax (EBIT)* dengan rata-rata *EBIT* (Horne dan Wachowicz, 2005 dalam Viriya dan Suryaningsih, 2017). Rasio ini menunjukkan seberapa besar penyimpangan yang terjadi antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang sebenarnya (*actual return*) (Eduardus, 2010 dalam Megawati dan Kurnia, 2015). Ketika risiko bisnis rendah artinya standar deviasi lebih kecil dan menandakan bahwa perusahaan memiliki *income* yang stabil. Ketika *income* perusahaan stabil maka kapasitas perusahaan untuk membayar utang tepat waktu akan meningkat dan kreditor akan melihat ini sebagai dasar untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Pinjaman tersebut dapat digunakan untuk mendanai aset sehingga kebijakan utang akan meningkat. Menurut Viriya dan Suryaningsih (2017) dan Dewi (2015) risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang, sedangkan Soraya dan Permanasari (2017) dan Yap (2016) menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Anindhita, *et al.* (2017), dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan dua (2) variabel independen, yaitu likuiditas dan risiko bisnis yang mengacu pada penelitian Yap (2016).

2. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015–2017 sedangkan penelitian sebelumnya melakukan studi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode tahun 2012 - 2014.

Berdasarkan latar belakang masalah, ditetapkan bahwa judul penelitian ini sebagai berikut: **“Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Institusional dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang ( Studi Empiris Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)”**.

## **1.2 Batasan Masalah**

Batasan masalah yang dijelaskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan utang sebagai variabel dependen, yaitu struktur aset, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, kepemilikan saham institusional dan risiko bisnis sebagai variabel independen.
2. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

## **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dirumuskan pertanyaan-pertanyaan atas penelitian sebagai berikut:

1. Apakah struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?

2. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*(*CR*) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
3. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (*ROA*) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
4. Apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (*DPR*) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
5. Apakah kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
6. Apakah risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif struktur aset terhadap kebijakan utang.
2. Pengaruh positif likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (*CR*) terhadap kebijakan utang.
3. Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (*ROA*) terhadap kebijakan utang.
4. Pengaruh positif kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (*DPR*) terhadap kebijakan utang.
5. Pengaruh positif kepemilikan saham institusional terhadap kebijakan utang.
6. Pengaruh negatif risiko bisnis terhadap kebijakan utang.

## **1.5 Manfaat Penelitian**

Setiap penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak, baik yang membacanya maupun yang secara langsung terkait didalamnya. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1. Manajemen Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan, terutama perusahaan manufaktur, dapat menetapkan kebijakan utang dengan setelah mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan utang. Sehingga perusahaan tidak salah dalam menetapkan kebijakan utang.

### **2. Kreditor**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi kreditor agar kreditor dapat melihat kinerja perusahaan berdasarkan rasio keuangan, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk memberikan pinjaman di sebuah perusahaan.

### **3. Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan dilihat dari rasio-rasio keuangan dan persentase utang yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan.

### **4. Akademisi**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi akademisi, sehingga para akademisi mendapatkan tambahan pengetahuan mengenai kondisi

keuangan perusahaan berdasarkan rasio keuangan khususnya mengenai kebijakan utang, serta faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang. Manfaat lainnya adalah dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti mengenai “Kebijakan Utang”.

#### 5. Peneliti

Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti karena peneliti dapat mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI, serta keputusan yang tepat dalam memilih kebijakan utang.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

Dalam laporan penelitian ini, sistematika pembahasan terdiri dari 5 bab, masing-masing uraian yang secara garis besar dapat diterapkan sebagai berikut:

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

#### **BAB II : TELAAH LITERATUR**

Bab ini berisi teori-teori yang membantu menjelaskan penelitian mengenai “Kebijakan Utang”, yaitu terdiri dari *agency theory*, *trade-off theory*, pengertian kebijakan utang sebagai variabel dependen, pengertian struktur aset, likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, kepemilikan saham institusional dan risiko

bisnis. Selain itu bab ini juga membahas hubungan dan pengaruh setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, dan model penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, metode penelitian yang digunakan, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, teknik analisis data, dan uji hipotesis.

### **BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini membahas mengenai pengolahan dan hasil analisis data berdasarkan model penelitian, dan menjelaskan bahwa hasil penelitian dapat menjawab permasalahan pada rumusan masalah.

### **BAB V : SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini membahas mengenai simpulan dari hasil penelitian ini, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.