



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, 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

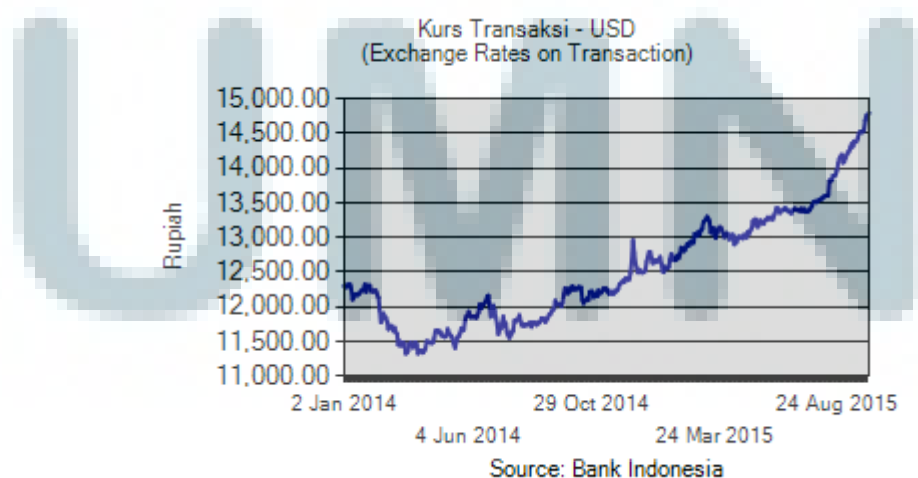
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada tahun 2015, kondisi ekonomi dunia terutama Asia mengalami penurunan, yang salah satunya akibat kenaikan USD. Hal ini terjadi disebabkan karena Amerika telah berhasil keluar dari krisis ekonomi yang terjadi beberapa waktu lalu dan menarik dana stimulus yang sebelumnya diberikan kepada beberapa negara di Asia. Penarikan dana stimulus ini berdampak besar bagi perekonomian dan perdagangan di negara-negara Asia, termasuk Indonesia. Sejak awal tahun 2014 hingga akhir Agustus tahun 2015, nilai tukar rupiah terhadap USD menurun cukup drastis, dari Rp 12.000 menembus Rp 14.500 (www.bi.go.id).

Gambar 1.1

Grafik USD Bank Indonesia



Selain itu, kenaikan USD memberikan pengaruh terhadap perdagangan saham di Indonesia. Hal ini terlihat dari penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)/*Jakarta Composite Index (JCI)*, bahwa pada kuartal 1 tahun 2015 IHSG mencapai angka 5.500, kemudian pada kuartal 2 menjadi 4.900, dan terus menurun hingga bulan September tahun 2015 (www.idx.co.id).

Gambar 1.2

Grafik IHSG Bursa Efek Indonesia



Sehingga pada kondisi yang seperti ini, mendapatkan dana melalui alternatif saham bukan keputusan yang tepat.

Dampak kenaikan USD ini dirasakan pada berbagai sektor ekonomi, terutama bagi pengusaha/perusahaan yang menggunakan barang/bahan baku impor. Mereka dikawatirkan tidak mampu menutupi biaya produksi dan beban

utang dalam bentuk USD menjadi semakin berat. Namun, Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa pertumbuhan produksi industri manufaktur di Indonesia tahun 2015 mengalami peningkatan. Berdasarkan data yang ditampilkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2015, pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang triwulan II tahun 2015 naik sebesar 5,44% terhadap triwulan II tahun 2014, dan pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang triwulan II tahun 2015 naik sebesar 2,34% terhadap triwulan I tahun 2015 (www.bps.go.id). Hal ini menunjukkan bahwa walaupun Indonesia terkena dampak kenaikan USD, tetapi pertumbuhan produksi manufaktur masih tetap bergerak positif.

Disamping itu, Bank Indonesia menunjukkan bahwa jumlah pemberian kredit kepada Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), Non-UMKM, dan Perbankan di berbagai sektor usaha mengalami peningkatan. Bersamaan dengan itu, *Non Performing Loan (NPL)* juga mengalami hal yang sama. *Non Performing Loan (NPL)* yang meningkat menunjukkan tingkat kredit macet dari kredit yang diberikan menjadi lebih tinggi. Peningkatan ini terlihat dari statistik yang disajikan oleh Bank Indonesia. Sejak awal tahun 2015 sampai dengan bulan Juli tahun 2015, perkembangan net ekspansi kredit UMKM meningkat dari minus Rp 18.614,5 miliar menjadi Rp 41.315,3 miliar, perkembangan net ekspansi kredit Non-UMKM meningkat dari minus Rp 20.865 miliar menjadi Rp 118.800 miliar, dan perkembangan net ekspansi kredit Perbankan meningkat dari minus Rp 39.479,4 miliar menjadi Rp 160.115,2 miliar. Sejak awal tahun 2014 sampai dengan bulan Juni tahun 2015, *NPL* kredit UMKM meningkat dari 3,35% menjadi

4.62%, *NPL* kredit Non-UMKM meningkat dari 1,45% menjadi 2,13%, dan *NPL* Perbankan meningkat dari 1.81% menjadi 2,60% (www.bi.go.id).

Hal ini akan membuat kreditur khususnya bank akan lebih berhati-hati dan memperketat sistem pengkreditannya, sehingga perusahaan yang dapat melakukan peminjaman dana adalah perusahaan yang memenuhi kriteria. Oleh karena itu perusahaan memerlukan suatu kebijakan utang yang tepat, yang memenuhi kriteria yang diinginkan oleh kreditur termasuk bank, sehingga dapat memperoleh pinjaman dan menggunakannya untuk kegiatan operasional perusahaan, dan pada akhirnya perusahaan dapat terus bersaing.

Pada umumnya, perusahaan memiliki tujuan yang sama, yaitu memperoleh keuntungan/*profit*, memberikan kesejahteraan bagi perusahaan khususnya bagi para pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan akan selalu mengembangkan operasinya, baik dari segi penjualan maupun produksi. Akan tetapi, tidak semua entitas memiliki dana yang cukup untuk melakukan pengembangan operasi tersebut. Oleh sebab itu, utang merupakan salah satu solusi dari ketidakmampuan perusahaan dalam mendanai pengembangan operasinya.

Besarnya nilai utang dari setiap perusahaan berbeda-beda sesuai dengan kebijakan manajemen perusahaan masing-masing. Kebijakan utang merupakan kebijakan untuk menentukan besarnya utang yang ada dalam perusahaan agar perusahaan tetap stabil (Susanto, 2011). Kebijakan utang dapat diukur menggunakan rasio *Leverage* yaitu *Debt to Total Asset ratio (DTA)*, dimana dengan membandingkan total utang perusahaan dengan total aset perusahaan.

Menurut Weygandt et al. (2013), “*The debt to total assets ratio measures the percentage of the total assets that creditors provide*” yang diartikan *Debt to Total Asset ratio (DTA)* mengukur persentase dari total aset yang disediakan oleh kreditur. Rasio ini mampu memberikan gambaran tentang seberapa besar operasi perusahaan yang didanai menggunakan utang. Utang menimbulkan kewajiban atas bunga, dengan persentase yang ditentukan saat perjanjian utang, dan kewajiban melunasi utang saat jatuh tempo. Nuraina (2012) menyatakan bahwa semakin besar *leverage* berarti semakin besar aktiva atau pendanaan perusahaan yang diperoleh dari utang, semakin besar utang maka semakin besar kemungkinan kegagalan perusahaan untuk tidak mampu membayar utangnya, sehingga memiliki resiko mengalami kebangkrutan. Maka dari itu, kebijakan utang dalam suatu perusahaan merupakan sesuatu yang penting dan harus di-*manage* agar utang perusahaan menjadi efektif.

Kenyataannya, besarnya utang memiliki dampak kepada perusahaan. Beberapa contoh perusahaan yang gagal dalam mengendalikan utangnya ialah PT Metro Batavia atau yang kita kenal dengan pesawat udara bernama Batavia Air. Pada tahun 2013, Pengadilan Negeri Jakarta Pusat memailitkan perusahaan dengan alasan utang yang jatuh tempo tidak kunjung dibayar (news.detik.com). Selain itu, pada tahun 2015 perusahaan PT Nyonya Meneer, yang kita kenal dengan produk jamunya, terancam pailit akibat tidak membayar utang sebesar Rp 110.000.000.000 selama hampir 5 tahun (regional.kompas.com).

Pada umumnya, pemilik perusahaan lebih menyukai untuk menggunakan dana dari utang dalam tingkat tertentu. Terdapat empat alasan mengapa

perusahaan mengutamakan utang daripada modal sendiri saat pendanaan eksternal dibutuhkan, yaitu (1) pasar menderita kerugian karena adanya asimetri antara manajer dan pasar, manajemen cenderung tertarik untuk menerbitkan saham baru saat *overpriced* sedangkan penerbitan saham baru akan menyebabkan harga saham mengalami penurunan, (2) utang dan saham sama-sama membutuhkan biaya transaksi bagi perusahaan, namun biaya transaksi utang lebih kecil dibandingkan dengan saham, (3) perusahaan mendapatkan manfaat pajak dengan mengeluarkan sekuritas utang, manfaat pajak ini diperoleh oleh perusahaan karena adanya biaya bunga yang dapat dibebankan sebagai pengurang penghasilan kena pajak, (4) kontrol manajemen lebih besar dengan adanya utang baru daripada saham baru.

Di samping itu, penggunaan utang juga memiliki keterbatasan baik dari sisi investor maupun perusahaan. Dimulai dari sisi investor, pemberian dana dalam bentuk utang memiliki nilai yang tetap, tidak seperti saham yang memiliki nilai yang dengan cepat bisa berubah sehingga mampu memberikan keuntungan dalam bentuk *capital gain*. Selain itu, semakin tinggi pemberian pinjaman kepada suatu entitas yang dilakukan oleh investor tidak mampu memberikan kontrol terhadap manajemen perusahaan, sedangkan semakin tinggi pemberian modal dalam bentuk saham oleh investor kepada suatu entitas mampu memberikan kontrol terhadap manajemen perusahaan. Dari sisi perusahaan, pengelolaan dana yang baik dari pendanaan saham lebih dapat mempengaruhi nilai perusahaan dibandingkan dengan utang.

Kebijakan utang juga rentan dengan konflik kepentingan antara pemegang saham (*stockholder*) dan manajer (*manager*) yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan ini merupakan konflik ketidaksamaan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham. Pihak manajemen yang lebih menginginkan untuk tidak melakukan aktivitas pendanaan melalui utang, dengan tujuan agar risiko yang dihadapi oleh perusahaan lebih kecil dan posisi manajerial dalam perusahaan tidak goyah. Sedangkan pihak pemegang saham yang lebih menginginkan untuk melakukan aktivitas pendanaan melalui utang, karena tidak akan mengurangi hak suara pemegang saham dalam perusahaan.

Untuk meminimalkan konflik keagenan (*agency conflict*) antara manajer dan pemegang saham maka dibutuhkan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan pihak-pihak terkait. Namun, adanya mekanisme pengawasan itu menyebabkan munculnya *agency cost* (Wahidahwati, 2002) dalam Yeniatie dan Destriana (2010). *Agency Cost* ini merupakan biaya yang digunakan untuk memonitor tindakan manajer dan mencegah keputusan manajer yang tidak dikehendaki.

Salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan menggunakan kebijakan utang yang tepat. Hal ini disebabkan karena utang mampu mengurangi kelebihan kas/*excess cash flow* yang ada di dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan manajer. Dengan adanya utang, maka perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik terhadap bunga dan pinjaman pokoknya, sehingga

dapat mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan *free cash flow* guna membiayai kegiatan yang tidak optimal (Yeniatie dan Destriana, 2010). Oleh karena kebijakan utang penting, maka penelitian ini meneliti mengenai faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang perusahaan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan (*growth*), risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas.

Struktur kepemilikan sebuah perusahaan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai dewan komisaris atau direktur (Susanto, 2011). Pihak manajemen ini adalah orang-orang yang ditunjuk dan diberikan kepercayaan oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan membandingkan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dengan semua total saham perusahaan yang beredar. Pihak manajemen merupakan pihak yang menjalankan operasi perusahaan. Hal ini membuat pihak manajemen hendak lebih berhati-hati dengan risiko. Dalam hal ini yang dimaksud adalah risiko atas utang, yaitu risiko bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membayar bunga atau melunasi pokok utang. Terlebih lagi, pihak manajerial peduli terhadap risiko perusahaan secara keseluruhan, karena mereka memiliki tanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Sehingga, kepemilikan manajerial yang semakin tinggi membuat perusahaan menerapkan kebijakan utang untuk menggunakan utang yang semakin rendah. Menurut penelitian Kohardinata dan Herdinata (2013) dan Susanto (2011)

memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Sedangkan kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki intitusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Institusi yang dimaksud adalah perusahaan investasi dan pendanaan, bank, perusahaan asuransi, kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Nabela, 2012). Kepemilikan institusional dapat diukur dengan tingkat presentase kepemilikan saham yang dimiliki institusional dari seluruh saham perusahaan yang beredar. Wahidahwati (2002) dalam Yeniatie dan Destriana (2010) mengatakan bahwa pemegang saham hanya peduli dengan risiko sistematik dari saham perusahaan, karena mereka berinvestasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Jadi pemegang saham lebih peduli terhadap kenaikan nilai saham yang dimilikinya dan memperoleh keuntungan melalui pembagian dividen perusahaan. Selain itu, ketika pendanaan perusahaan dilakukan melalui penerbitan saham baru, maka kepemilikan saham dari pemegang saham di perusahaan tersebut akan berubah menjadi lebih kecil dan menyebabkan besarnya dividen yang akan diterima juga menjadi lebih kecil. Sehingga, kepemilikan institusional yang semakin tinggi membuat perusahaan menerapkan kebijakan utang untuk menggunakan utang yang semakin tinggi. Penelitian Larasati (2012) dan Kohardinata dan Herdinata (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Dividen pada dasarnya merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemilik perusahaan atau investor. Yenatie & Destriana

(2010) mengatakan bahwa dividen dapat diartikan sebagai bagian yang dibagikan oleh emiten kepada masing-masing pemegang saham. Bagi investor atau pemegang saham, dividen merupakan salah satu keuntungan yang akan diperolehnya selain keuntungan lain yang berupa *capital gain*. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham, yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan (Nabela, 2012). Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio (DPR)* dengan membandingkan *dividend per share* dengan *earnings per share*. Rasio ini mampu menggambarkan jumlah dividen per lembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham terhadap laba per lembar saham. *Dividend payout ratio* yang tinggi dari sebuah perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki penerimaan laba yang besar, sehingga ketika laba yang diterima oleh perusahaan besar, pihak manajemen pun akan lebih memilih untuk melakukan pendanaan menggunakan laba ditahan (*retained earnings*) terlebih dahulu, bukan melalui utang. Selain itu, pembagian dividen ini akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan menimbulkan ekspektasi positif dari pasar, sehingga memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana dari sekuritas saham dan menurunkan utang. Sehingga kebijakan dividen dengan proksi *DPR* yang semakin tinggi membuat perusahaan menerapkan kebijakan utang untuk menggunakan utang yang semakin rendah. Hasil penelitian Larasati (2012) dan Susanto (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Perusahaan selalu melakukan pengembangan agar setiap periodenya mampu memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham, karena itu perusahaan selalu berusaha untuk melakukan pertumbuhan usaha, seperti pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aset. Menurut Hardiningsih dan Oktaviani (2012), pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran bagaimana perkembangan usaha yang dilakukan periode sekarang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) dapat dihitung berdasarkan perbandingan perubahan total aset dengan total aset pada tahun dasar. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan dana yang lebih besar dalam memperoleh aset tersebut dan menjalankan operasinya. Pertumbuhan aset yang tinggi memberikan kepercayaan terhadap kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan, sebab ketika perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya maka terdapat jaminan (asetnya) yang mampu memberikan pengembalian kepada kreditur. Sehingga, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan (*growth*) membuat perusahaan menerapkan kebijakan utang untuk menggunakan utang yang semakin tinggi. Yenatie dan Destriana (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan, sedangkan Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan.

Risiko bisnis mampu mempengaruhi kebijakan utang yang ditetapkan oleh perusahaan. Menurut Joni dan Lina (2010), suatu perusahaan dinilai menghadapi risiko bisnis jika menghasilkan laba yang berfluktuasi antara satu periode dengan

periode yang lain. Cara pengukuran risiko bisnis terhadap perusahaan dapat dilakukan dengan membandingkan standar deviasi dari *earning before interest & tax (EBIT)* dengan *average earning before interest & tax (EBIT)*. Sehingga risiko bisnis merupakan ketidakpastian/volatilitas atas proyeksi laba dari kegiatan operasional perusahaan, sehingga semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pendanaan melalui utang. Oleh karena ketidakpastian laba yang akan diperoleh perusahaan, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat menyebabkan kebangkrutan ketika perusahaan memperoleh laba yang cukup rendah sehingga tidak mampu melakukan kewajibannya dalam membayar bunga dan pokok hutang. Sehingga, risiko bisnis yang semakin tinggi membuat perusahaan menerapkan kebijakan utang untuk menggunakan utang yang semakin rendah. Penelitian Murtiningtyas (2012) memperoleh hasil bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Sedangkan penelitian Susanto (2011) memperoleh hasil bahwa risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

Kebijakan utang juga dapat dipengaruhi oleh tingkat kelancaran aset suatu perusahaan atau disebut likuiditas. Aset yang lancar itu sendiri merupakan aset-aset yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi mata uang, seperti kas, persediaan barang dagang, perlengkapan, serta piutang usaha dan investasi yang masih dalam jangka waktu 1 tahun. Likuiditas merupakan aspek yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi (Narita, 2012). Dalam penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *current ratio (CR)*. *Current ratio* diperoleh dengan

membandingkan aset lancar dan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* semakin tinggi pula aktiva lancar/aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk mengembalikan utang jangka pendeknya. *Current ratio* yang tinggi memberikan kepercayaan terhadap kreditur dan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan utang dari pihak eksternal. Sehingga, likuiditas dengan proksi *current ratio* semakin tinggi membuat perusahaan menerapkan kebijakan utang untuk menggunakan utang yang semakin tinggi. Berdasarkan penelitian Narita (2012), likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Profitabilitas juga dapat menjadi salah satu hal yang mempengaruhi kebijakan utang suatu perusahaan. Weygandt et al. (2013) menyatakan “*profitability ratios measure the income or operating success of a company for a given period of time*, yang artinya ”rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan dari kegiatan operasi perusahaan dalam periode waktu tertentu.” Sehingga profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Assets (ROA)*, yaitu dengan membandingkan laba bersih setelah pajak (*Net Income*) dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on Assets (ROA)* menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Oleh sebab itu, *ROA* yang tinggi menunjukkan tingkat laba yang tinggi, dan ketika perusahaan membutuhkan pendanaan maka akan menggunakan laba ditahan terlebih dahulu. Hal ini didasari *pecking order theory*, dimana perusahaan memiliki suatu hirarki atas pendanaan yang paling

disukai. Teori ini mengatakan bahwa sumber dana pertama yang paling disukai oleh perusahaan adalah pendanaan internal, sebab pendanaan internal memiliki risiko yang paling kecil, dan apabila pendanaan eksternal dibutuhkan maka perusahaan akan memilih untuk menerbitkan sekuritas dari yang paling aman/risikonya paling rendah. Sehingga, profitabilitas dengan proksi *return on assets* semakin tinggi membuat perusahaan menerapkan kebijakan utang untuk menggunakan utang yang semakin rendah. Hasil penelitian Nabela (2012) dan Yenatie dan Destriana (2010) memperoleh hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Kohardinata dan Herdinata (2013), dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan lima (5) variable independen, yaitu pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang mengacu penelitian Hardiningsih & Oktaviani (2012), risiko bisnis yang mengacu penelitian Yenatie & Destriana (2010), kebijakan dividen, likuiditas, dan profitabilitas yang mengacu penelitian Narita (2012).
2. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sebelumnya dilakukan terhadap seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian ini menggunakan periode tahun 2010-2013, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2001-2012.

Berdasarkan latar belakang permasalahan, ditetapkan judul dari penelitian ini sebagai berikut: “**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013).**”

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah yang dijelaskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan (*growth*), risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas sebagai variabel independen.
2. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013.

1.3 Rumusan Masalah

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

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
3. Apakah kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang?

4. Apakah pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
5. Apakah risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang?
6. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
7. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang.
2. Pengaruh kepemilikan intitusional terhadap kebijakan utang.
3. Pengaruh kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap kebijakan utang.
4. Pengaruh pertumbuhan perusahaan (*growth*) terhadap kebijakan utang.
5. Pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan utang.
6. Pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap kebijakan utang.
7. Pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* terhadap kebijakan utang.

1.5 Manfaat Penelitian

Setiap penelitian diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak, baik yang membacanya maupun yang secara langsung terkait di dalamnya. Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Manajemen Perusahaan

Penelitian ini bermanfaat untuk manajemen perusahaan yang kegiatan usahanya adalah sektor manufaktur, dengan mengamati faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang, sehingga manajemen perusahaan mengerti dan tidak salah dalam menetapkan kebijakan utang di perusahaan.

2. Kreditur/Investor

Penelitian ini bermanfaat kepada kreditor/investor agar dapat lebih mengerti mengenai kondisi keuangan perusahaan dengan menganalisis rasio-rasio yang berpengaruh signifikan terhadap utang sebelum melakukan peminjaman dana/menginvestasikan uangnya kepada debitur.

3. Akademisi

Penelitian ini dapat bermanfaat sebagai pengetahuan seputar keuangan perusahaan khususnya mengenai kebijakan utang perusahaan dan faktor yang mempengaruhinya, serta dapat menjadi sumber dan referensi bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian dengan topik yang sama, yaitu mengenai “Kebijakan Utang Perusahaan” di masa yang akan datang.

4. Peneliti

Sebagaimana sebuah penelitian, penelitian ini bermanfaat bagi peneliti sebagai studi akademis dan pengetahuan mengenai kebijakan utang, variabel yang

digunakan, cara pengukuran, dan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang dari penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas mengenai teori mengenai kebijakan utang, yaitu *agency theory*, *order pecking theory*, *miller & modigliani theory*, *trade-off theory*, pengertian kebijakan utang sebagai variabel dependen, pengertian variabel-variabel independen struktur kepemilikan yang terbagi menjadi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan (*growth*), risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas serta hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional, metode pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, teknik analisis data, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai pengolahan dan hasil analisis data berdasarkan model penelitian pada BAB II, dan menjelaskan bagaimana 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.



UMN