



### **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, berbagai tantangan ekonomi menerpa perekonomian dunia bahkan domestik. Terlihat dari pertumbuhan ekonomi dunia yang pada awal tahun 2015 diperkirakan akan tumbuh sebesar 3.5% namun ternyata hanya tumbuh 3.1%. Pertumbuhan ekonomi ini yang justru lebih rendah 0.3% dari pertumbuhan ekonomi tahun 2014 yang sebesar 3.4%. Kondisi ekonomi ini didukung oleh ketidakpastian pada pasar keuangan global yang terjadi akibat meningkatnya peluang kenaikan suku bunga AS, kekhawatiran negosiasi fiskal Yunani, dan adanya devaluasi yuan. Hal ini berdampak hingga jalur perdagangan dan keuangan domestik yang juga ditambah dengan permasalahan struktural dalam negeri sehingga memberikan dampak negatif pada perekonomian domestik. Secara keseluruhan, perekonomian Indonesia pada tahun 2015 mengalami perlambatan dari 5.02% pada tahun 2014 menjadi 4.79% di tahun 2015 ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

Ketidakpastian ekonomi pada pasar keuangan global mengakibatkan nilai tukar rupiah pada tahun 2015 mengalami depresiasi. Terjadi sejak awal triwulan I tahun 2015 dan memuncak pada triwulan III tahun 2015. Berdasarkan data yang ditampilkan oleh Bank Indonesia, rupiah terdepresiasi sebesar 5.3% pada triwulan I tahun 2015 ke level Rp13.074,00 per dolar AS. Pada triwulan II tahun 2015, rupiah kembali terdepresiasi sebesar 1.9% ke level Rp13.333,00 per dolar AS.

Pada triwulan III tahun 2015, tekanan terhadap rupiah meningkat sehingga membuat rupiah berada pada level terendah selama tahun 2015, dengan depresiasi sebesar 9% pada level Rp14.650,00 per dolar AS. Namun pada triwulan IV tahun 2015, rupiah mulai mengalami apresiasi sebesar 6.3% menjadi Rp13.785,00 per dolar AS. Hal ini didukung oleh serangkaian kebijakan yang dibuat oleh Pemerintah, Bank Indonesia dan OJK untuk menstabilkan keuangan Indonesia.

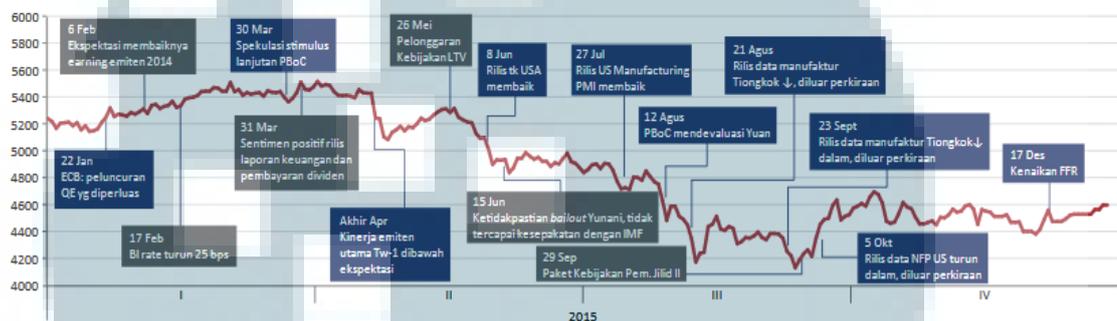


Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

**Gambar 1. 1 Nilai Tukar Rupiah**

Secara rata-rata, pada tahun 2015 rupiah mengalami depresiasi sebesar 11.3% ke level Rp13.392,00 per dolar AS, dari Rp11.876,00 per dolar AS pada tahun 2014. Pelemahan tersebut jauh lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2014 yang tercatat sebesar 1.7%. Depresiasi nilai tukar rupiah yang terjadi pada tahun 2015 terutama berasal dari penguatan dolar AS secara umum terhadap mata uang dunia. Apresiasi nilai tukar rupiah yang terjadi mulai triwulan III tahun 2015 terus berlanjut hingga tiga triwulan pertama pada tahun 2016 dan kembali terdepresiasi sebesar 0.9% pada triwulan terakhir tahun 2016. Hal ini didorong

oleh perkembangan positif dari ekonomi AS dan hasil pemilihan Presiden AS yang tidak sesuai dengan ekspektasi masyarakat serta terealisasinya kenaikan FFR pada akhir tahun 2015. Nilai tukar rupiah pada akhir tahun 2016 ditutup pada level Rp13.473,00 per dolar AS yang berarti menguat 2.3% dibandingkan pada level penutupan akhir tahun 2015 (www.bi.go.id).



Sumber : Bloomberg, diolah

**Gambar 1. 2 IHSG dan Faktor Sentimen Selama tahun 2015**

Lemahnya kondisi perekonomian Indonesia pada tahun 2015 membuat banyak kalangan takut dan menganggap bahwa kondisi ekonomi Indonesia akan menyamai krisis tahun 1998 lalu. Hal ini juga diiringi dengan menurunnya kinerja pasar saham domestik, yang tercermin dari turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 12.13% dari akhir tahun 2014 yang sebesar 5.226,95 menjadi 4.593,01 pada akhir tahun 2015. Penurunan IHSG juga merupakan dampak dari melemahnya kondisi ekonomi global, yang terlihat dari tingginya net jual investor nonresiden di pasar saham. Selama tahun 2015, investor nonresiden tercatat melakukan net jual sebesar Rp22.6 triliun (www.bi.go.id).

Dampak dari melemahnya perekonomian dunia bahkan domestik tentu dirasakan oleh berbagai industri di Indonesia, terutama bagi industri-industri

pengolahan yang memerlukan bahan baku impor. Namun dampak buruk ini tidak mempengaruhi industri manufaktur yang merupakan salah satu sektor terpenting dalam pembangunan ekonomi nasional yang tetap menunjukkan pergerakannya yang positif. Pada tahun 2015, industri manufaktur berkontribusi sebanyak 18.1% pada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional dengan nilai Rp2.097,71 triliun yang meningkat sebesar 0.3% dari tahun 2014 yang hanya berkontribusi sebesar 17,8% dengan nilai Rp1.884 triliun pada PDB Indonesia. Kenaikan proporsi kontribusi sektor manufaktur disebabkan oleh meningkatnya investasi dari investor baru dan pelaku usaha yang melakukan ekspansi diiringi dengan menurunnya kontribusi dari beberapa sektor lain, seperti pertambangan, perkebunan dan migas. Peningkatan investasi yang dilakukan pada sektor ini turut meningkatkan kapasitas jumlah produksi. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatatkan pertumbuhan produksi industri manufaktur pada triwulan II tahun 2015 naik sebesar 2.34% dari triwulan I tahun 2015. Peningkatan jumlah produksi mengiringi peningkatan jumlah ekspor produk manufaktur, yaitu sebesar 70.9% dari total ekspor nasional merupakan produk hasil industri manufaktur. Secara keseluruhan pada tahun 2015, sektor industri pengolahan berkontribusi sebesar 20.84% atau Rp2.405,4 triliun pada PDB nasional yang sebesar Rp11.540,79 triliun. Hal ini tentu dapat mendukung dan mempercepat pertumbuhan ekonomi Indonesia dari tahun ke tahun (Sumber: Bisnis Indonesia).

Melihat pada kinerja pasar modal di Indonesia yang sedang melemah, dapat disimpulkan bahwa pemenuhan kebutuhan dana modal usaha dengan melakukan penerbitan saham adalah tidak tepat. Sehingga pendanaan eksternal

usaha dapat dilakukan dengan melakukan utang. Bank sebagai salah satu kreditor di Indonesia dirasa cukup kuat untuk mampu memberikan pinjaman bahkan memenuhi kebutuhan dana masyarakat. Namun perbankan perlu selektif dan berhati-hati dalam menyalurkan kredit untuk menjaga risiko kredit pada level yang aman.

Perusahaan tentu menginginkan pendanaan usahanya berdasarkan pada struktur modal yang optimal. Dengan adanya utang pada struktur modal perusahaan, maka perusahaan akan mendapatkan manfaat dari penggunaan utang. Penggunaan utang pada struktur modal perusahaan akan memberikan penghematan pajak, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, biaya transaksi yang timbul dari utang lebih kecil daripada biaya transaksi yang timbul dari penerbitan saham. Kontrol perusahaan tentu akan lebih besar dengan adanya utang baru daripada penerbitan saham baru. Dengan begitu, perusahaan dapat terus bersaing dan menguasai pasar yang diiringi dengan investasi dan ekspansi usaha.

Tidak hanya melaksanakan operasional perusahaan, kegiatan investasi dan ekspansi usaha juga perlu dilakukan perusahaan guna memenuhi permintaan yang ada di masyarakat. Investasi dan ekspansi usaha dapat dilakukan dengan melakukan perbesaran kapasitas produksi yang tentunya membutuhkan dana yang tidak sedikit. Dalam mendanai kegiatan operasional, investasi maupun ekspansi, perusahaan dituntut untuk melakukan pengambilan keputusan pendanaan yang tepat sehingga pengelolaan struktur modal dan manajemen keuangan perusahaan juga dapat dilakukan dengan baik dan tepat.

Terdapat dua macam sumber pendanaan perusahaan, yaitu dana internal dan dana eksternal. Ketika perusahaan tidak lagi mampu membiayai kegiatan operasional dan ekspansinya dengan menggunakan dana internal, maka sumber pendanaan eksternal dapat dijadikan pilihan. Perusahaan tentu akan memilih dan menggunakan sumber pendanaan eksternal dari risiko dan biaya terkecil hingga terbesar guna mendukung kegiatan usahanya. Dengan kembali mengingat kebutuhan dan tujuan utama perusahaan, yaitu untuk memakmurkan pemegang sahamnya. Perusahaan perlu dengan tepat menetapkan komposisi perbandingan antara penggunaan utang dengan modal mandiri perusahaan.

Utang merupakan sumber dana atau modal usaha yang berasal dari kreditor dan dapat dikatakan sebagai kewajiban keuangan perusahaan yang belum terpenuhi. Kebijakan utang perusahaan untuk menentukan besarnya proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan harus dibuat dengan tepat sesuai dengan kebutuhan dan kebijakan dari masing-masing perusahaan. Dengan adanya utang, perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik atas pokok pinjaman beserta dengan bunganya. Semakin besar utang perusahaan, maka semakin besar pula risiko perusahaan mengalami kebangkrutan. Sehingga penetapan kebijakan utang dengan tepat merupakan mekanisme penting yang harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan. Penetapan kebijakan utang perusahaan juga berguna untuk mengontrol tindakan manajer keuangan yang mempengaruhi aliran kas perusahaan. Dalam menghitung rasio kebijakan utang perusahaan, peneliti menggunakan *Debt to Total Assets Ratio (DTA)*.

Penetapan kebijakan utang perusahaan yang tepat adalah penting untuk membantu perusahaan dalam mengelola struktur modal yang berguna untuk memenuhi kebutuhan dana untuk operasional maupun kegiatan investasi usaha untuk dapat mendukung perusahaan dalam bersaing di masyarakat. Kebijakan utang yang perusahaan tetapkan juga akan menjadi pertimbangan pemberian kredit oleh kreditor. Sehingga dalam menetapkan kebijakan utang, perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan utang.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan asetnya atau yang sering disebut dengan profitabilitas merupakan salah satu penentu yang penting dari tingkat utang perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaannya daripada menggunakan utang untuk menghindari risiko kebangkrutan. Rasio profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak (*net income*) dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan atau yang dikenal dengan *Return On Assets Ratio (ROA)*.

Sesuai dengan tujuan utama perusahaan yaitu untuk menyejahterakan para pemegang sahamnya, maka perusahaan perlu untuk selalu bertumbuh, berkembang, dan menghasilkan baik secara laba, penjualan maupun pertumbuhan asetnya. *Growth* atau pertumbuhan perusahaan tercermin dari keberhasilan suatu perusahaan berkembang dari waktu ke waktu yang dapat dilihat dengan membandingkan total aset yang dimiliki sekarang dengan periode sebelumnya. Mengingat aset perusahaanlah yang menggambarkan harta atau kekayaan perusahaan secara menyeluruh. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa

perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memerlukan dana lebih besar untuk membiayai aktivitas pertumbuhan usahanya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan pendanaan eksternal lebih besar, mengingat dana internal yang dimiliki perusahaan terbatas. Selain itu, penerbitan surat utang lebih disukai daripada penerbitan saham baru karena biaya emisi saham baru lebih besar daripada biaya penggunaan utang. Pada penelitian ini, peneliti menghitung pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan *Asset Growth Ratio (GRW)*.

Likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi dengan menggunakan aset lancarnya merupakan salah satu faktor yang penting untuk diperhatikan dalam menetapkan kebijakan utang perusahaan. Dimana perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Dalam penelitian ini, peneliti menghitung rasio likuiditas dengan membagi *current assets* dengan *current liabilities* atau yang dikenal dengan *Current Ratio (CR)*.

Dalam kegiatan investasi, para pemegang saham sebagai investor bisa mendapatkan keuntungan melalui *capital gain* maupun dividen kas. Dalam dunia investasi, dividen diartikan sebagai pembagian keuntungan perusahaan bagi para pemegang sahamnya. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan mengenai apakah perusahaan akan membagikan laba perusahaan kepada para investor dalam bentuk dividen atau menahan laba yang dihasilkannya

sebagai laba ditahan. Jika perusahaan berkebijakan untuk membagikan dividen, seberapa besar proporsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham atas laba yang perusahaan dapatkan. Perusahaan yang membayarkan dividen kas kepada para pemegang sahamnya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sedang baik, yaitu mendapatkan laba dan memiliki dana internal berlebih guna membiayai kegiatan operasional usahanya. Perusahaan dengan *dividend payout ratio* yang tinggi lebih cenderung menggunakan modal internal untuk membiayai kegiatan usahanya. Dalam penelitian ini, peneliti menghitung rasio kebijakan dividen dengan membagi *total dividend* dengan *net income* atau yang disebut dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

**Tabel 1. 1 Tabel perbandingan rasio keuangan tahun 2013, 2014 dan 2015 PT Astra Internasional Tbk (ASII)**

Rasio Keuangan	Tahun 2013	Tahun 2014	Perubahan	Tahun 2014	Tahun 2015	Perubahan
DTA	0.5038	0.4908	Turun 2.58%	0.4908	0.4845	Turun 1.28%
ROA	0.1042	0.0938	Turun 9.98%	0.0938	0.0636	Turun 32.20%
GRW	0.1740	0.1030	Turun 40.8%	0.1030	0.0399	Turun 61.26%
CR	1.2420	1.3098	Naik 5.46%	1.3098	1.3793	Naik 5.31%
DPR	0.3886	0.3951	Naik 1.67 %	0.3951	0.5600	Naik 41.74%

Tabel diatas merupakan perhitungan rasio keuangan dari kebijakan utang perusahaan beserta dengan variabel-variabel yang mempengaruhinya. Salah satu perusahaan dari sektor Aneka multinasional yang memproduksi otomotif yang berada di Jakarta, Indonesia. Dari tahun 2013 ke 2014 proporsi penggunaan utang

yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivanya (*DTA*) menurun sebesar 2.58% yakni dari 0.5038 menjadi 0.4908. Penetapan kebijakan utang perusahaan tentu dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti: profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen. Pada kenyataannya, penurunan proporsi penggunaan utang untuk membiayai aktivanya (*DTA*) diiringi dengan penurunan pada profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*ROA*) mengalami penurunan sebesar 9.98% dari 0.1042 di tahun 2013 menjadi 0.0938 pada tahun 2014. Pertumbuhan perusahaan (*GRW*) yang dilihat dari pertumbuhan asetnya juga mengalami penurunan sebesar 40.8% menjadi 0.1030 pada tahun 2014 dari tahun 2013. Industri khususnya subsektor Otomotif & Komponen, yaitu PT Astra Internasional Tbk (ASII) merupakan perusahaan sebesar 0.1740.

Likuiditas dan kebijakan dividen perusahaan justru mengalami kenaikan disaat kebijakan utang perusahaan menurun. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya yang dihitung dengan menggunakan *current ratio* mengalami peningkatan sebesar 5.46% dari 1.2420 pada tahun 2013 menjadi 1.3098 pada tahun 2014. Penetapan pembagian laba dalam bentuk dividen oleh perusahaan bagi pemegang sahamnya (*DPR*) mengalami peningkatan sebesar 1.67% dari 0.3886 pada tahun 2013 menjadi 0.3951 pada tahun 2014. Sehingga dari data tahun 2013 dan 2014 dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (*ROA*) dan pertumbuhan perusahaan (*GRW*) pada PT Astra Internasional Tbk (ASII) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan (*DTA*). Likuiditas (*CR*) dan kebijakan dividen (*DPR*)

berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang (*DTA*) perusahaan. Sehingga semakin kecil profitabilitas (*ROA*) dan pertumbuhan perusahaan (*GRW*), penggunaan utang perusahaan juga akan semakin kecil. Sebaliknya ketika likuiditas (*CR*) dan kebijakan dividen (*DPR*) meningkat, maka proporsi penggunaan utang perusahaan akan menurun.

Jika dibandingkan dengan tahun 2014, pada tahun 2015 penggunaan utang oleh ASII semakin kecil, yaitu turun 1.28% menjadi 0.4845 pada tahun 2015. Penurunan penggunaan utang perusahaan diiringi dengan menurunnya profitabilitas (*ROA*) sebesar 32.2% menjadi 0.0636 dan pertumbuhan perusahaan (*GRW*) yang turun sebesar 61.26% menjadi 0.0399. Namun berbanding terbalik dengan likuiditas perusahaan yang justru naik sebesar 5.31% menjadi 1.3793 dan kebijakan dividen perusahaan yang naik sebesar 41.74% menjadi 0.5600 pada tahun 2015. Sehingga dari data tahun 2014 dan 2015, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (*ROA*) dan pertumbuhan perusahaan (*GRW*) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan. Berbanding terbalik dengan kebijakan dividen (*DPR*) dan likuiditas (*CR*) yang berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan. Semakin rendah profitabilitas (*ROA*) dan pertumbuhan perusahaan (*GRW*), maka semakin rendah pula proporsi penggunaan utang oleh perusahaan. Sebaliknya, jika kebijakan dividen (*DPR*) dan likuiditas (*CR*) meningkat maka penggunaan utang perusahaan akan semakin kecil.

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) merupakan perusahaan yang berada dibawah sektor Industri Barang Konsumsi, khususnya subsektor Farmasi. KLBF

merupakan perusahaan internasional yang memproduksi farmasi, suplemen, nutrisi dan layanan kesehatan yang berada di Jakarta, Indonesia.

**Tabel 1. 2 Tabel perbandingan rasio keuangan tahun 2013, 2014, dan 2015  
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)**

Rasio Keuangan	Tahun 2013	Tahun 2014	Perubahan	Tahun 2014	Tahun 2015	Perubahan
DTA	0.2509	0.2151	Turun 14.27%	0.2151	0.2014	Turun 6.37%
ROA	0.1741	0.1706	Turun 2.01%	0.1706	0.1502	Turun 11.96%
GRW	0.2019	0.0989	Turun 51.01%	0.0989	0.1023	Naik 3.44%
CR	2.8393	3.4036	Naik 17.98%	3.4036	3.6965	Naik 8.61%
DPR	0.4896	0.3764	Turun 23.12%	0.3764	0.4328	Naik 14.98%

Melihat pada tabel 1.2, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) menetapkan kebijakan utang (*DTA*) yang menurun sebesar 14.27% dari 0.2509 pada tahun 2013 menjadi 0.2151 pada tahun 2014. Menurunnya proporsi penggunaan utang dalam membiayai aktivitya diiringi oleh penurunan pada profitabilitas (*ROA*), pertumbuhan perusahaan (*GRW*) dan kebijakan dividen perusahaan (*DPR*). Profitabilitas yang dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total aset yang perusahaan miliki mengalami penurunan 2.01% dari 0.1741 pada tahun 2013 menjadi 0.1706 di tahun 2014. Pertumbuhan perusahaan yang tercermin dari pertumbuhan asetnya juga mengalami penurunan sebesar 51.01% dari 0.2019 pada tahun 2013 menjadi 0.0989 pada tahun 2014. Kebijakan dividen (*DPR*) perusahaan pun mengalami penurunan sebesar 23.12% dari 0.4896 di tahun 2013 menjadi 0.3764 pada tahun 2014, mengiri menurunnya proporsi penggunaan

utang oleh perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (*ROA*), pertumbuhan perusahaan (*GRW*) dan kebijakan dividen perusahaan (*DPR*) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang (*DTA*) perusahaan. Dimana ketika profitabilitas (*ROA*), pertumbuhan perusahaan (*GRW*) dan kebijakan dividen perusahaan (*DPR*) semakin kecil maka akan diikuti dengan penurunan proporsi penggunaan utang oleh perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan kemampuan perusahaan dalam membayarkan utang jangka pendeknya (*CR*) justru mengalami kenaikan sebesar 17.98% menjadi 3.4036 di tahun 2014 dari 2.8393 pada tahun sebelumnya. Sehingga disimpulkan likuiditas yang dihitung dengan membagikan *current assets* dengan *current liabilities* berpengaruh negatif pada kebijakan utang yang ditetapkan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF). Dimana ketika likuiditas perusahaan meningkat, proporsi penggunaan utangnya menurun.

Jika dibandingkan dengan tahun 2014, pada tahun 2015 penggunaan utang oleh KLBF semakin menurun, dengan turun sebesar 6.37% menjadi 0.2014 pada tahun 2015. Penurunan penggunaan utang perusahaan diiringi dengan menurunnya profitabilitas (*ROA*) sebesar 11.96% menjadi 0.1502 pada tahun 2015. Namun berbanding terbalik dengan pertumbuhan perusahaan (*GRW*) yang naik sebesar 3.44% menjadi 0.1023, likuiditas (*CR*) naik sebesar 8.61% menjadi 3.6965 dan kebijakan dividen yang juga naik 14.98% menjadi 0.4328 di tahun 2015. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (*ROA*) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang (*DTA*). Ketika profitabilitas perusahaan turun maka penggunaan utang perusahaan pun akan turun. Berbanding terbalik dengan pertumbuhan perusahaan (*GRW*), likuiditas (*CR*), dan kebijakan dividen

perusahaan (*DPR*) yang berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan, sehingga ketika pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen perusahaan meningkat, maka proporsi penggunaan utang akan turun.

**Tabel 1. 3 Tabel perbandingan rasio keuangan tahun 2013, 2014, dan 2015  
PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO)**

Rasio Keuangan	Tahun 2013	Tahun 2014	Perubahan	Tahun 2014	Tahun 2015	Perubahan
DTA	0.4069	0.3927	Turun 3.49%	0.3927	0.3886	Turun 1.04%
ROA	0.1355	0.1449	Naik 6.94%	0.1449	0.1169	Turun 19.32%
GRW	0.1468	0.1610	Naik 9.67%	0.1610	0.1829	Naik 13.60%
CR	2.1950	2.1085	Turun 3.94%	2.1085	2.4067	Naik 14.14%
DPR	0.2094	0.1686	Turun 19.48%	0.1686	0.4240	Naik 151.48%

Tabel 1.3 menunjukkan hasil perhitungan rasio keuangan dari kebijakan utang perusahaan beserta dengan variabel-variabel yang mempengaruhi salah satu perusahaan dari sektor Industri Dasar & Kimia yaitu PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) yang merupakan perusahaan dari subsektor Keramik, Porselen dan Kaca, dengan ruang lingkup kegiatan usaha untuk memproduksi dan menjual produk *sanitary*, *fittings*, dan peralatan sistem dapur serta kegiatan-kegiatan lainnya yang terkait yang berada di Jakarta, Indonesia.

Terlihat dari tahun 2013 ke 2014, proporsi penggunaan utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitya (*DTA*) menurun sebesar 3.49% yakni dari 0.4069 menjadi 0.3927. Penetapan kebijakan utang perusahaan tentu dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti: profitabilitas, pertumbuhan perusahaan,

likuiditas dan kebijakan dividen. Pada kenyataannya, penurunan proporsi penggunaan utang untuk membiayai aktivasnya (*DTA*) diiringi dengan peningkatan pada profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*ROA*) mengalami peningkatan sebesar 6.94% dari 0.1355 di tahun 2013 menjadi 0.1449 pada tahun 2014. Pertumbuhan perusahaan (*GRW*) yang dilihat dari pertumbuhan asetnya juga mengalami peningkatan sebesar 9.67% menjadi 0.1610 pada tahun 2014 dari tahun 2013 sebesar 0.1468.

Likuiditas dan kebijakan dividen perusahaan mengalami penurunan disaat kebijakan utang perusahaan juga menurun. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan utang jangka pendeknya yang dihitung dengan menggunakan *current ratio* mengalami penurunan sebesar 3.94% dari 2.1950 pada tahun 2013 menjadi 2.1085 pada tahun 2014. Penetapan pembagian dividen untuk pemegang saham dari laba perusahaan (*DPR*) mengalami penurunan sebesar 19.48% dari 0.2094 pada tahun 2013 menjadi 0.1686 pada tahun 2014. Sehingga dari data tahun 2013 dan 2014 tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (*ROA*) dan pertumbuhan perusahaan (*GRW*) pada PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang (*DTA*) perusahaan dan likuiditas (*CR*) serta kebijakan dividen (*DPR*) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang (*DTA*) perusahaan. Sehingga semakin besar profitabilitas (*ROA*) dan pertumbuhan perusahaan (*GRW*), maka penggunaan utang perusahaan akan semakin kecil. Sebaliknya ketika likuiditas (*CR*) dan kebijakan dividen (*DPR*) perusahaan menurun, maka akan diikuti dengan penurunan proporsi penggunaan utang perusahaan (*DTA*).

Jika dibandingkan dengan tahun 2014, pada tahun 2015 penggunaan utang (*DTA*) oleh TOTO semakin menurun, dengan turun sebesar 1.04% menjadi 0.3886 pada tahun 2015. Penurunan penggunaan utang perusahaan diiringi dengan menurunnya profitabilitas perusahaan (*ROA*) sebesar 19.32% menjadi 0.1169 pada tahun 2015. Namun berbanding terbalik dengan pertumbuhan perusahaan (*GRW*), likuiditas (*CR*) dan kebijakan dividen (*DPR*) perusahaan yang justru naik, ditengah menurunnya penggunaan utang oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan (*GRW*) mengalami peningkatan sebesar 13.60% menjadi 0.1829, likuiditas (*CR*) meningkat sebesar 14.14% menjadi 2.4067 dan kebijakan dividen perusahaan meningkat sebesar 151.48% menjadi 0.4240 pada tahun 2015. Sehingga dari data tahun 2014 dan 2015 dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (*ROA*) berpengaruh positif terhadap kebijakan utang (*DTA*) perusahaan serta pertumbuhan perusahaan (*GRW*), likuiditas (*CR*) dan kebijakan dividen (*DPR*) perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan. Semakin rendah profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah pula proporsi penggunaan utangnya. Sebaliknya, jika pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen perusahaan meningkat maka penggunaan utang perusahaan akan semakin kecil.

Berdasarkan pada latar belakang permasalahan yang telah dipaparkan sebelumnya dan melihat pada ketidakkonsistenan hasil dari penelitian yang ada, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini guna mengkaji kembali variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan utang dengan judul: ”**Faktor-**

**faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015”.**

## **1.2 Batasan Masalah**

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan beberapa variabel yang mempengaruhi kebijakan utang (*DTA*), yaitu: profitabilitas (*ROA*), pertumbuhan perusahaan (*GRW*), likuiditas (*CR*), dan kebijakan dividen perusahaan (*DPR*).
2. Penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 yang menggunakan utang pada struktur modalnya.

## **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka penelitian ini mengandung studi yang ingin menjawab pertanyaan sebagai berikut: Apakah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015?

## **1.4 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Dalam setiap penelitian diharapkan dapat memberikan hasil berupa informasi jawaban atas pertanyaan penelitian yang dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya untuk pembuatan implikasi manajerial dan teoritis. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam menetapkan kebijakan utang perusahaan, khususnya perusahaan-perusahaan pada industri manufaktur dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan.

### 2. Kreditor atau Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu kreditor atau investor dalam pengambilan keputusan peminjaman dana atau investasi kepada debitor dengan melakukan analisa pada laporan keuangan perusahaan dengan memperhatikan rasio-rasio keuangan yang berpengaruh pada utang yang juga dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan.

### 3. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan baru seputar keuangan perusahaan, khususnya mengenai kebijakan utang dan faktor-faktor yang mempengaruhinya serta menstimulasi para peneliti untuk melakukan penelitian-penelitian lebih lanjut mengenai kebijakan utang dan faktor-faktor yang mempengaruhinya di masa yang akan datang dan dapat menggunakan penelitian ini sebagai sumber dan referensi.

#### 4. Peneliti

Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti sebagai studi akademis dan menambah pengetahuan lebih lagi mengenai kebijakan utang serta faktor-faktor yang mempengaruhinya, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015.

### 1.6 Sistematika Penelitian

#### BAB I PENDAHULUAN

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

#### BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang berhubungan dengan kebijakan utang, yaitu pengertian kebijakan utang sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, *Miller and Modigliani Theory*, *Agency Theory*, *Trade-Off Theory*, dan *Pecking Order Theory*. Dalam telaah literatur penelitian ini juga dibahas mengenai variabel-variabel independen yang mempengaruhi kebijakan utang, seperti: profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen serta pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Teori-teori tersebut digunakan peneliti sebagai dasar dalam pembua hipotesis penelitian dan model penelitian.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai objek penelitian, metode penelitian, dan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Selain itu, bab ini juga menjelaskan mengenai metode pengumpulan data, teknik *sampling*, teknik analisis data, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

### BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai hasil analisis data dari pengolahan data berdasarkan model penelitian yang terdapat pada Bab II, dan menjelaskan bagaimana hasil penelitian dapat menjawab permasalahan pada rumusan masalah.

### BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merangkum seluruh hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya yang sekiranya dapat digunakan dalam kelanjutan serta pengembangan penelitian ini.

UMMN