

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu. PDB dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui kondisi perekonomian suatu negara dalam periode tertentu (bps.go.id). Berikut ini adalah data dari Badan Pusat Statistik (BPS) terhadap pertumbuhan PDB Indonesia tahun 2014-2019.

Gambar 1.1
Pertumbuhan PDB Indonesia Tahun 2014-2019

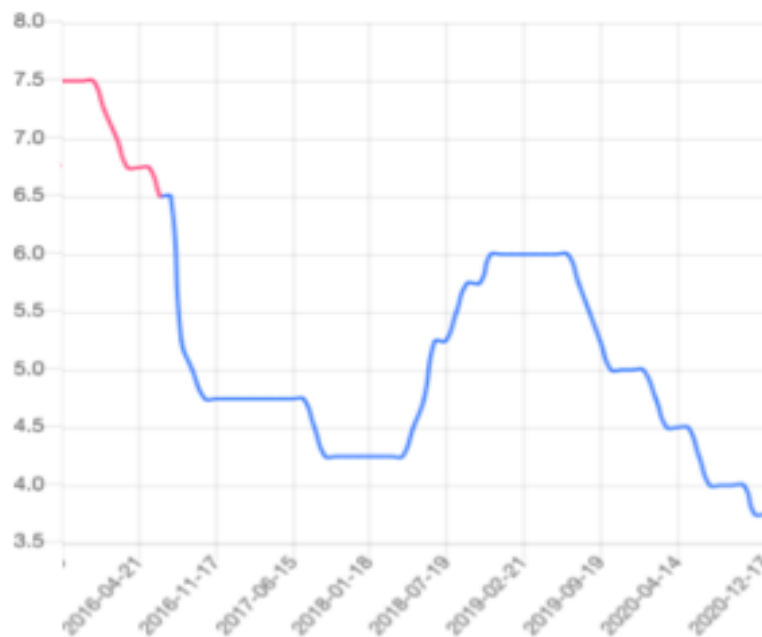


(Sumber: bps.go.id)

Pada Gambar 1.1 menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB Indonesia pada tahun 2019 mengalami penurunan dari periode sebelumnya, yaitu dari 5,17% menjadi 5,02%. Dilihat dari struktur komponen PDB Indonesia, hampir seluruh komponen mengalami penurunan, yaitu konsumsi rumah tangga dari 5,05% menjadi 5,04%, konsumsi pemerintah dari 4,80% menjadi 3,25%, pembentukan modal tetap bruto dari 6,67% menjadi 4,45%, ekspor dari 6,48 menjadi -0,87, serta impor dari 12,04% menjadi -7,69%. Hal ini terjadi karena dampak dari perang dagang antara 2 mitra dagang utama Indonesia, yaitu AS dan China.

Di tengah kondisi perekonomian Indonesia yang sedang tidak stabil dan mengalami pelemahan, Bank Indonesia yang merupakan bank sentral di Indonesia menetapkan kebijakan guna mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia, yaitu dengan menurunkan tingkat suku bunga acuan (*7 Days Reverse Repo Rate*). Bank Indonesia memutuskan untuk menurunkan tingkat suku bunga acuan dari 6% menjadi 5% di sepanjang tahun 2019. Penurunan ini bertujuan agar dapat menyalurkan kredit ke masyarakat dengan tingkat suku bunga kredit yang rendah sehingga masyarakat akan menjadi terdorong untuk melakukan konsumsi dan ekspansi bisnisnya (cnnindonesia.com).

Gambar 1.2
Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia



(Sumber: pusatdata.kontan.co.id)

Sementara itu, tren penurunan tingkat suku bunga Indonesia pada tahun 2016, 2017, dan 2019 yang dapat dilihat pada Gambar 1.2 dimanfaatkan oleh beberapa perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya.

Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terjadi peningkatan jumlah kredit yang disalurkan ke perusahaan-perusahaan sektor industri manufaktur dari tahun 2016-2019, yaitu secara berturut-turut sebesar RP 1.563.531 Miliar, Rp 1.648.223 Miliar, Rp 1.798.175 Miliar, dan Rp 1.863.454 Miliar (ojk.go.id).

Salah satu contoh perusahaan manufaktur yang memanfaatkan tren penurunan tingkat suku bunga ini adalah yaitu PT Sariguna Primatira Tbk (CLEO). Pada akhir kuartal III 2019, CLEO melakukan peningkatan jumlah liabilitas perusahaannya menjadi Rp 488,34 Miliar atau meningkat 146,07% dari periode yang sama pada tahun sebelumnya. Peningkatan liabilitas ini terdiri dari peningkatan jumlah utang usaha sebesar 29,66%, pinjaman bank sebesar 608,33%, dan utang pembiayaan lembaga keuangan dan utang lain-lain sebesar 79,24%. CLEO melakukan peningkatan liabilitas perusahaan untuk membeli aset berupa tanah dan bangunan, mesin, dan kendaraan guna menunjang kegiatan investasi dan penambahan modal kerja perusahaan. Pada akhir kuartal III 2019, total aset CLEO pun mencapai Rp 1,22 triliun, meningkat 46,04% dari periode yang sama pada tahun sebelumnya. Peningkatan aset ini mampu mendorong produktivitas perusahaan yang mengakibatkan peningkatan pendapatan perusahaan, dimana perusahaan air minum ini mengalami peningkatan pendapatan hingga 30,64% menjadi Rp 775,69 Miliar pada akhir kuartal III 2019. Tidak hanya pendapatan, laba bersih CLEO pun meningkat pesat dimana CLEO berhasil meningkatkan efisiensi biaya produksi dan meningkatkan produktivitas mesin pabrik, meski beban pokok penjualan mengalami peningkatan, kenaikannya tidak sampai melampaui pertumbuhan penjualan sehingga pada akhir kuartal III 2019 CLEO memperoleh laba bersih Rp 94,02

miliar atau naik dua kali lipat ketimbang periode yang sama pada tahun sebelumnya. Hal ini mengindikasikan CLEO mampu memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditur untuk melunasi pokok utang beserta bunganya pada saat jatuh tempo (kontan.co.id).

Selain dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan, CLEO juga memperoleh keuntungan lainnya dengan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan, yaitu mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan CLEO Semester I 2020 tercatat bahwa perusahaan mengalami peningkatan penjualan dari periode yang sama pada tahun sebelumnya, yaitu sebesar Rp 491,98 Miliar menjadi Rp 493,95 Miliar. Namun, beban pajak yang harus dibayarkan PT CLEO pada Semester I 2020 mengalami penurunan, yaitu dari Rp 19,98 Miliar menjadi Rp 17,62 Miliar. Hal ini terjadi karena beban keuangan perusahaan mengalami peningkatan dari Rp 3,8 Miliar menjadi Rp 13,25 Miliar Dimana di dalam komponen beban keuangan terdapat peningkatan beban bunga pinjaman dari Rp 3,75 Miliar menjadi Rp 12,99 Miliar yang berdampak pada pengurangan beban pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

Namun penggunaan utang sebagai sumber pendanaan juga memiliki keterbatasan, yaitu perusahaan wajib mengembalikan pokok utang beserta bunganya pada saat jatuh tempo dalam kondisi apapun. Apabila perusahaan berhutang dan tidak mampu mengendalikan utangnya tersebut maka perusahaan tersebut akan timbul risiko gagal bayar dan terancam akan mengalami pailit. Pada kenyataannya, terdapat perusahaan yang mengalami pailit akibat perusahaan

tersebut gagal dalam mengendalikan utangnya, yaitu PT Sariwangi Agricultural Estates Agency dan anak usahanya, yaitu PT Maskapai Perkebunan Indorub. Pada tahun 2018, PT Sariwangi dan Indorub telah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat yang berarti kedua perusahaan tersebut harus menyerahkan aset yang dimiliki untuk melunasi pokok utang beserta bunganya kepada pihak kreditur. PT Sariwangi dan Indorub memiliki tagihan utang hingga Rp 1,05 triliun yang berasal dari PT HSBC Indonesia, PT Bank ICBC Indonesia, PT Rabobank International Indonesia, PT Bank Panin Indonesia Tbk., dan PT Bank Commonwealth. PT Sariwangi gagal dalam berinvestasi dalam penggunaan teknologi untuk mengembangkan teknologi drainase atau penyiraman air. Sehingga hasil yang didapatkan perusahaan tidak sesuai dengan rencana dan PT Sariwangi serta PT Indorub telah terlanjur memiliki utang besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak mampu mengukur kinerja operasionalnya atau menyesuaikan nominal utang dengan pendapatan usaha terlebih dahulu sebelum melakukan pinjaman sehingga terjadi kondisi dimana perusahaan tersebut tidak dapat melunasi utangnya dan mengalami kebangkrutan (tribunnews.com).

Sementara itu, dari pihak kreditur dalam mencegah risiko gagal bayar dari calon debitur, pada umumnya pihak kreditur memiliki 5 (lima) kriteria sebelum memberikan pinjaman kepada calon debitur yang dapat menjadi pertimbangan pihak kreditur dalam menerima pengajuan pinjaman atau yang biasa disebut 5C's. Berikut ini adalah isi dari 5C's (money.kompas.com), yaitu:

1. *Character*

Character berhubungan dengan karakter calon debitur, yaitu perilaku seseorang atau perusahaan sebagai pihak peminjam. Faktor ini berkaitan dengan itikad dalam pembayaran cicilan dari pinjaman yang diberikan, yaitu apakah perusahaan beritikad baik dalam melunasi pembayaran cicilan atau banyaknya tunggakan pada saat masa peminjaman.

2. *Capacity*

Capacity berhubungan dengan kemampuan debitur dalam melunasi pembayaran cicilan pinjaman pada saat jatuh tempo.

3. *Collateral*

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

4. *Condition*

Condition berhubungan dengan beberapa kondisi standar yang harus dipatuhi untuk mendapatkan pinjaman, seperti maksimal tenor dari pinjaman dan jumlah minimal pinjaman.

5. *Capital*

Capital berhubungan dengan jumlah aset investasi yang dimiliki calon debitur. Semakin banyak saldo tabungan, deposito, dan aset investasi lainnya, maka akan memperbesar kemungkinan akan mendapatkan pinjaman.

Sedangkan dari sisi manajemen perusahaan, dalam mengurangi resiko yang ditimbulkan dari kegiatan pendanaan menggunakan utang, maka manajemen perusahaan dituntut untuk menentukan kebijakan utang yang optimal bagi perusahaannya karena kebijakan utang setiap perusahaan pada umumnya berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan dan kemampuan operasional masing-masing perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang berarti semakin besar keuntungan yang didapatkan perusahaan dari manfaat pengurangan pajak akibat bunga yang dibayarkan dari penggunaan utang tersebut serta dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan (Modgiliani dan Miller, 1963) dalam (Setiawati & Raymond, 2017). Namun kegiatan pendanaan menggunakan utang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena terjadi peningkatan jumlah pinjaman dan bunga yang harus dibayarkan sehingga akan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami krisis keuangan dan kebangkrutan (Rajagukguk, *et al.*, 2017).

Dengan kebijakan utang yang optimal, perusahaan dapat meningkatkan kinerja operasional dan memaksimalkan manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang, yaitu beban bunga dapat menjadi pengurang dari beban pajak yang harus dibayarkan serta dapat mengurangi risiko yang timbul dari penggunaan utang, yaitu risiko kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Selain itu, dari pihak kreditur, dapat mencegah terjadinya risiko gagal bayar dari perusahaan yang berhutang. Sedangkan, bagi pihak investor menjadi tertarik untuk berinvestasi di perusahaan karena perusahaan dinilai mampu memaksimalkan pendanaan melalui utang untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi beban pajak yang dibayarkan.

Hal ini menyebabkan laba yang dihasilkan perusahaan akan tinggi sehingga kemungkinan besar dividen yang diperoleh investor juga tinggi.

Menurut Sari (2015), kebijakan utang merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dalam rangka penentuan seberapa besar utang yang dapat digunakan untuk mendanai aset perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan utang diproksikan dengan *Debt to Total Asset ratio (DTA)*. Menurut Weygandt, *et al.* (2019), “*Debt to Total Assets ratio measure the percentage of total assets provided by creditors*” yang artinya mengukur seberapa besar persentase total aset yang dibiayai oleh utang. Dalam menentukan kebijakan utang yang optimal bagi perusahaan, manajemen perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang. Faktor-faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi kebijakan utang perusahaan, yaitu profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen.

Faktor pertama yang diperkirakan dapat mempengaruhi kebijakan utang perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu (Weygandt *et al.*, 2019). Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*. Rasio ini mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba.

Semakin tinggi *ROA* menunjukkan perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba yang tinggi. Dengan laba yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kapasitas serta potensi untuk membayar pokok utang beserta bunganya pada saat jatuh tempo. Hal ini akan membuat pihak

kreditur lebih percaya untuk memberi pinjaman kepada perusahaan dan pinjaman tersebut dapat digunakan untuk mendanai aset perusahaan sehingga kebijakan utang perusahaan meningkat. Hasil penelitian Anindita (2017) memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan hasil penelitian Angela dan Yanti (2019) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor kedua yang diperkirakan mampu mempengaruhi kebijakan utang perusahaan adalah struktur aset. Menurut Yap (2016), struktur aset merupakan proporsi aset tetap terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Rajaguguk *et al.*, (2017) struktur aset dapat diukur dengan membandingkan aset tetap dengan total aset perusahaan.

Semakin tinggi struktur aset perusahaan menunjukkan bahwa aset tetap perusahaan mendominasi dibandingkan aset perusahaan lainnya. Dengan proporsi aset tetap yang tinggi berarti dapat digunakan untuk menunjang kinerja operasional perusahaan sehingga mampu meningkatkan jumlah produksi. Produksi yang tinggi akan meningkatkan pendapatan perusahaan. Jika peningkatan pendapatan perusahaan diiringi dengan penggunaan beban yang efisien akan menghasilkan laba yang tinggi. Dengan laba yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kapasitas serta potensi untuk membayar pokok utang beserta bunganya pada saat jatuh tempo. Selain itu dengan jumlah aset tetap perusahaan yang tinggi, perusahaan dapat menjadikan aset tetap tersebut sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman dari pihak kreditur. Hal ini akan membuat pihak kreditur lebih percaya untuk memberi pinjaman kepada perusahaan dan pinjaman tersebut

dapat digunakan untuk mendanai aset perusahaan sehingga kebijakan utang perusahaan meningkat. Hasil penelitian Anindhita (2017) memperoleh hasil bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Setiawati & Raymond (2017) struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor ketiga yang diperkirakan mampu mempengaruhi kebijakan utang perusahaan adalah ukuran perusahaan. Menurut Yap (2016), ukuran perusahaan merupakan suatu penggambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan total aset suatu perusahaan. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 Pasal 1 menyatakan bahwa:

1. Emiten dengan Aset Skala Kecil yang selanjutnya disebut Emiten Skala Kecil adalah Emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:
 - a. memiliki total aset atau istilah lain yang setara, tidak lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran; dan
 - b. tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh:
 - 1) pengendali dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bukan Emiten Skala Kecil atau Menengah; dan/atau
 - 2) perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah).
2. Emiten dengan Aset Skala Menengah yang selanjutnya disebut Emiten Skala Menengah adalah Emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:

- a. memiliki total aset atau istilah lain yang setara lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran; dan
- b. tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh:
 - 1) pengendali dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bukan Emiten Skala Kecil atau Menengah; dan/atau
 - 2) perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah).

Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan dan dapat digunakan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan sehingga mampu meningkatkan jumlah produksi. Produksi yang tinggi akan meningkatkan pendapatan perusahaan. Jika peningkatan pendapatan perusahaan diiringi dengan penggunaan beban yang efisien akan menghasilkan laba yang tinggi. Dengan laba yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kapasitas serta potensi untuk membayar pokok utang beserta bunganya pada saat jatuh tempo. Hal ini akan membuat pihak kreditur lebih percaya untuk memberi pinjaman kepada perusahaan dan pinjaman tersebut dapat digunakan untuk mendanai aset perusahaan sehingga kebijakan utang perusahaan meningkat. Hasil penelitian Sari (2015) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Marlynda & Ashari (2017)

memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor keempat yang diperkirakan dapat mempengaruhi kebijakan utang perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari total saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan membandingkan presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Manajemen perusahaan adalah orang yang ditunjuk dan diberikan kepercayaan oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Menurut UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 1 angka 5 dan 6 menyatakan bahwa direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan, serta mewakili perseroan baik didalam maupun diluar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Sedangkan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas untuk mengawasi secara umum atau khusus sesuai anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Semakin tinggi kepemilikan manajerial berarti porsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan tinggi. Hal ini menjadikan manajemen perusahaan tidak hanya sebagai pengelola perusahaan tetapi juga sebagai pemilik perusahaan yang mengakibatkan adanya keselarasan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Dimana pihak manajemen akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham yang lebih memperhatikan kenaikan harga saham dan keuntungan yang didapat dari pembagian dividen. Maka dari itu, pihak manajemen dalam mengelola perusahaan akan menambah aset yang dimilikinya yang

digunakan untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan sehingga mampu meningkatkan jumlah produksi. Produksi yang tinggi akan meningkatkan pendapatan perusahaan. Jika peningkatan pendapatan perusahaan diiringi dengan penggunaan beban yang efisien akan menghasilkan laba yang tinggi. Dengan laba yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kapasitas serta potensi untuk membayar pokok utang beserta bunganya pada saat jatuh tempo. Hal ini akan membuat pihak kreditur lebih percaya untuk memberi pinjaman kepada perusahaan dan pinjaman tersebut dapat digunakan untuk mendanai aset perusahaan. Selain itu, pihak manajemen yang sekaligus menjadi pemegang saham tidak menginginkan perusahaan melakukan kegiatan pendanaan dengan cara menerbitkan saham baru karena akan menurunkan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen. Oleh karena itu, manajemen lebih tertarik untuk menggunakan utang karena mendapat manfaat, yaitu dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan sehingga kebijakan utang perusahaan meningkat. Hasil penelitian Fransiska (2015) memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan, hasil penelitian Permasari (2017) memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor kelima yang diperkirakan dapat mempengaruhi kebijakan utang perusahaan adalah kebijakan dividen. Menurut Martono dan Harjito (2007) dalam Anindhita (2017), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah 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 *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Rahmini dan Panggabean (2019), *DPR* merupakan presentase laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai kas dividen.

Semakin tinggi *DPR* menunjukkan proporsi dividen tunai yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang dihasilkan perusahaan tinggi. Namun, pembagian dividen tunai per lembar saham yang tinggi mengakibatkan sumber pendanaan internal perusahaan untuk mendanai aset perusahaan menjadi rendah. Berdasarkan *Pecking Order Theory* menjelaskan urutan keputusan pendanaan dimana manajemen pertama kali akan memilih untuk menggunakan saldo laba, kemudian menggunakan utang, dan menerbitkan saham baru sebagai pilihan terakhir. Oleh karena itu, dengan rendahnya sumber pendanaan internal perusahaan akan mendorong manajemen untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan aset perusahaan karena perusahaan juga akan mendapat manfaat, yaitu pengurangan beban pajak yang harus dibayarkan sehingga kebijakan utang perusahaan meningkat. Hasil penelitian Permanasari (2017) memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan, hasil penelitian Rajagukguk, *et al.*, (2017) memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Anindhita (2017) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini tidak menggunakan 2 variabel independen, yaitu kepemilikan saham institusi dan kepemilikan saham publik dikarenakan pada penelitian sebelumnya tidak ditemukan pengaruh terhadap kebijakan utang.

2. Penelitian ini menambahkan 2 variabel independen, yaitu ukuran perusahaan yang mengacu dari penelitian Sari (2015) dan kepemilikan manajerial yang mengacu dari penelitian Permanasari (2017).
3. Pada penelitian sebelumnya, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Sedangkan pada penelitian ini objeknya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan, maka ditetapkan judul dalam penelitian ini sebagai berikut: **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang.”**

1.2 Batasan Masalah

Ruang lingkup dari penelitian memiliki batasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan variabel independen, yaitu rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*, struktur aset, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
2. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, yaitu kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Total Asset (DTA)*.
3. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2019.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
2. Apakah struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan utang.
2. Pengaruh positif struktur aset terhadap kebijakan utang.
3. Pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang.
4. Pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang.
5. Pengaruh positif kebijakan dividen terhadap kebijakan utang.

1.5 Manfaat penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manajemen Perusahaan

Dengan penelitian ini diharapkan manajemen perusahaan terutama perusahaan manufaktur, bisa memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang sebagai dasar untuk penetapan kebijakan utang di perusahaan.

2. Kreditur

Dengan penelitian ini diharapkan kreditur dapat mengetahui dan menilai kinerja perusahaan berdasarkan rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan utang dan sebagai dasar pengambilan keputusan sebelum memberikan pinjaman kepada debitur.

3. Investor

Dengan penelitian ini diharapkan investor mengetahui kondisi dan menilai kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan sebagai dasar keputusan untuk berinvestasi di perusahaan.

4. Akademisi

Dengan penelitian ini diharapkan akademisi mendapat informasi tambahan mengenai kondisi keuangan perusahaan khususnya kebijakan utang di perusahaan dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya serta dapat dijadikan sebagai sumber dan bahan referensi bagi akademisi yang ingin melakukan penelitian dengan topik yang sama di masa yang akan datang.

5. Peneliti

Dengan penelitian ini diharapkan peneliti mendapat tambahan pengetahuan mengenai kebijakan utang, faktor-faktor yang mempengaruhi, dan cara pengukurannya, terutama dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini menyajikan landasan teori yang akan digunakan sebagai dasar acuan penelitian, diantaranya mengenai kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Total Assets*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*, struktur aset, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dari berbagai literatur yang ada dan perumusan hipotesis yang akan diuji beserta model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik dalam pengumpulan data, Teknik pengambilan data, serta Teknik dalam menganalisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai deskripsi penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

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