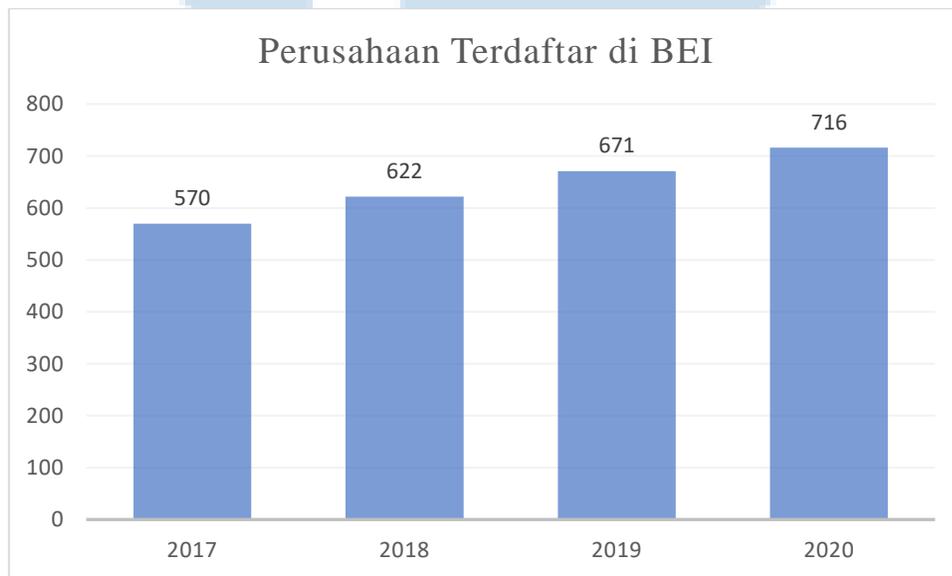


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap tahun jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terus meningkat. Berdasarkan gambar 1.1, jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana pada tahun 2017 jumlah perusahaan yang terdaftar sebanyak 570 perusahaan. Pada tahun 2018 bertambah sebanyak 52 perusahaan sehingga jumlah perusahaan yang terdaftar menjadi 622 perusahaan. Pada tahun 2019 dan tahun 2020 bertambah kembali sebanyak 49 perusahaan dan 45 perusahaan, sehingga perusahaan terdaftar menjadi 671 perusahaan dan 716 perusahaan.



Gambar 1.1 Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020

Sumber: idx.co.id (2021)

Dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, salah satunya adalah Perusahaan manufaktur. Dimana perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi tiga sektor, yaitu: (1) Sektor industri dasar dan

kimia. Sektor ini dibagi menjadi subsektor semen, subsektor keramik, porselen, dan kaca, subsektor logam dan sejenisnya, subsektor kimia, subsektor plastik dan kemasan, subsektor pakan ternak, subsektor kayu dan pengolahannya, dan subsektor pulp dan kertas. (2) Sektor aneka industri. Sektor ini dibagi menjadi subsektor otomotif dan komponen, subsektor tekstil dan garmen, subsektor alas kaki, subsektor kabel, subsektor elektronika, dan subsektor lainnya. (3) Sektor industri barang konsumsi. Sektor ini dibagi menjadi subsektor makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, dan subsektor peralatan rumah tangga. Berikut jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020.



Gambar 1.2 Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020
Sumber : idx.co.id (2020)

Berdasarkan gambar 1.2, jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020 terus meningkat. Pada tahun 2017 jumlah perusahaan manufaktur sebanyak 159 perusahaan. Pada tahun 2018 perusahaan manufaktur bertambah sebanyak 12 sehingga menjadi 171 perusahaan manufaktur. Pada tahun 2019 dan 2020 perusahaan manufaktur bertambah sebanyak 13 dan 12 perusahaan sehingga menjadi 184 dan 196 perusahaan manufaktur.

Bertambahnya jumlah perusahaan manufaktur di Indonesia menyebabkan jumlah kredit yang telah disalurkan pada perusahaan manufaktur juga meningkat. Berdasarkan data mengenai jumlah kredit yang telah disalurkan pada perusahaan manufaktur, bisa dilihat pada gambar 1.3. Menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan jumlah kredit yang telah disalurkan pada tahun 2017 sebesar 1.648.219 Miliar, kemudian pada tahun 2018 meningkat menjadi sebesar 1.798.176 Miliar, lalu tahun 2019 meningkat kembali menjadi sebesar 1.863.454 Miliar, dan pada tahun 2020 turun menjadi 1.787.284 Miliar. Menurut Gubernur BI, penurunan jumlah kredit pada tahun 2020 karena permintaan kredit dari masyarakat dan dunia usaha belum pulih seperti kondisi sebelum pandemi. Selain itu, penurunan pertumbuhan kredit juga dipicu kehati-hatian sikap bank dalam menjaga risiko peningkatan rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*). Pasalnya, kondisi ekonomi yang tengah tertekan corona membuat pendapatan dunia usaha akan menurun (cnnindonesia, 2020). Jumlah kredit yang disalurkan pada perusahaan manufaktur dapat dilihat dari gambar berikut.



Gambar 1.3 Jumlah Kredit yang Telah Disalurkan pada Perusahaan Manufaktur
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2021)

PT Inocycle Technology Group Tbk (INOV). Pada tahun 2019 liabilitas PT INOV sebesar Rp 360,15 Miliar dan mengalami kenaikan pada tahun 2020 sebesar Rp

488,63 Miliar, jumlah kenaikan liabilitas sebesar 36% atau sebesar Rp 128,47 Miliar. Utang tersebut digunakan oleh perusahaan untuk ekspansi dan perluasan fasilitas produksi sehingga aset perusahaan meningkat. Pada tahun 2019 aset perusahaan sebesar 691,32 Miliar dan mengalami kenaikan pada tahun 2020 sebesar 796,51 Miliar (investor.id). Peningkatan aset ini mampu mendorong produktivitas perusahaan yang mengakibatkan peningkatan penjualan perusahaan, Perusahaan juga mengalami peningkatan penjualan pada tahun 2019 sebesar Rp 494,68 Miliar sedangkan tahun 2020 menjadi sebesar Rp 518,65 Miliar. Dapat dilihat bahwa perusahaan dapat memanfaatkan utang untuk ekspansi dan perluasan fasilitas produksi sehingga meningkatkan kegiatan operasional perusahaan.

Selain PT INOV, perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) memiliki tambahan utang dari perusahaan induknya yaitu PT Biofarma Persero sebesar Rp199,86 Miliar. Dikutip dari keterbukaan informasi BEI, pinjaman tersebut bertujuan untuk mempercepat pengembangan dan kemandirian alat kesehatan, serta pengembangan obat herbal (sindonews). Pada 31 desember 2019 liabilitas PT Indofarma sebesar Rp 878,99 Miliar dan mengalami kenaikan menjadi Rp 1,28 Miliar pada 31 desember 2020, peningkatan liabilitas INAF sebesar 45,96% atau naik sebesar Rp 404 Miliar. Aset PT Indofarma juga mengalami kenaikan, total aset meningkat sebesar 23,8% atau sebesar Rp 329,39 Miliar. Dari Rp 1,38 Triliun pada 31 desember 2019 menjadi Rp 1,71 Triliun pada 31 desember 2020. Dari informasi BEI kenaikan liabilitas juga untuk membeli alat kesehatan dan obat terkait Covid-19.

PT Sariguna Primatirta (CLEO) mengalami kenaikan liabilitas sebesar 141,29% atau sebesar Rp 280,38 Miliar. Liabilitas pada 31 desember 2018 sebesar Rp 198,45 Miliar rupiah dan mengalami kenaikan pada 31 desember 2019 menjadi Rp 478,84 Miliar. Kenaikan liabilitas ini untuk menunjang kegiatan investasi dan penambahan modal kerja perusahaan (kontan.co.id). Total aset PT Sariguna Primatirta juga mengalami kenaikan pada tahun 2019. Aset pada 31 desember 2018 sebesar Rp 833,93 Miliar dan mengalami kenaikan pada 31 desember 2019 menjadi Rp 1,24

Triliun. Total aset tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 49,31% atau sebesar Rp 411,21 Miliar dibandingkan dengan total aset tahun 2018. Sementara aset CLEO meningkat karena adanya pembelian aset berupa tanah dan bangunan, mesin, dan kendaraan (kontan.co.id). Peningkatan aset ini mampu mendorong produktivitas perusahaan yang mengakibatkan peningkatan pendapatan perusahaan, Tahun 2018 penjualan bersih sebesar 831 milyar lalu tahun 2019 naik menjadi sebesar 1,08 triliun. Dapat dilihat bahwa PT Sariguna Primatirta (CLEO) memanfaatkan utang untuk menambah aset perusahaan.

Menurut Pratiwi (2022) utang adalah sumber modal yang berasal dari kreditur, yang memiliki jangka waktu tertentu pada pihak perusahaan yang wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar. Perusahaan yang mempunyai utang harus membayar jumlah pinjaman ditambah dengan bunga pinjaman sesuai dengan persen bunga yang sudah disepakati. Oleh sebab itu perusahaan yang melakukan pinjaman dana melalui utang harus bisa memperkirakan jumlah utang yang akan dipinjam dan memikirkan apakah utang tersebut dapat dibayar perusahaan. Perusahaan lebih menyukai pinjaman dana berupa utang daripada saham, karena kalau perusahaan menerbitkan banyak saham maka pemegang saham dapat mengatur manajemen perusahaan, dan memegang kendali perusahaan.

Menurut Rofiqoh, *et al.* (2018) keuntungan penggunaan utang yang dihasilkan yaitu: beban bunga akan mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga beban bunga efektif menjadi lebih rendah, artinya biaya bunga yang relatif bersifat tetap yang akan didapat oleh kreditur, sehingga kelebihan keuntungan merupakan klaim bagi pemilik perusahaan selain itu manajer (pemilik) dapat mengendalikan perusahaan dengan dana yang lebih kecil karena abondholder tidak memiliki hak suara. Kelemahan penggunaan hutang berbeban yaitu: jika hutang semakin tinggi maka akan meningkatkan risiko dan bila bisnis perusahaan sedang dalam kondisi yang kurang bagus, pendapatan operasional perusahaan menjadi semakin rendah dan tidak dapat menutup biaya bunga yang timbul sehingga akan mengurangi kekayaan pemilik. Pada kondisi yang ekstrim, kerugian tersebut dapat berbahaya bagi perusahaan bahkan bisa

menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Menurut Indana, (2015) dalam Rajagukguk, *et al.* (2017) kebanyakan perusahaan memilih untuk menggunakan pinjaman sebagai sumber pendanaan dikarenakan pinjaman dapat menjadi pengurang pajak dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan pinjaman akan dipercaya pasar karena memiliki kemampuan dan prospek yang cerah serta mendapat kepercayaan dari investor. Namun, penggunaan pinjaman juga memiliki kelemahan, yaitu semakin tinggi rasio pinjaman membuat perusahaan semakin berisiko, karena semakin tinggi pula biaya pinjaman. Kelemahan lainnya yaitu jika sebuah perusahaan mengalami masa sulit dan laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bunga, pemegang saham harus menutupi kekurangan tersebut. Jika pemegang saham tidak mampu menutupi kekurangan tersebut, maka akan terjadi kebangkrutan. Contoh perusahaan yang dinyatakan mengalami kebangkrutan atau pailit oleh majelis hukum pada tahun 2018 adalah Royal Standard Group, Produsen Amplop Jaya. Royal Standard Group secara keseluruhan memiliki total tagihan utang sebesar Rp 351,4 Miliar. Perinciannya, ada Rp 203,2 Miliar tagihan separatis. Yang mana, selain Mandiri, dan OCBC, ada PT Bank Danamon Indah Tbk (BDMN) yang memegang tagihan Rp 4,1 Miliar, dan PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) yang punya tagihan senilai Rp 600 Juta. Sementara sisanya berasal dari 19 kreditor konkuren senilai Rp 185,4 Miliar (nasional.kontan.co.id). Oleh sebab itu, penelitian tentang kebijakan utang sangat penting untuk perusahaan sehingga dapat memahami dan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang. Apabila perusahaan tidak dapat membayar utangnya maka menyebabkan risiko kebangkrutan seperti perusahaan Royal Standard Group.

Pemegang saham biasanya tidak mahir dalam menjalankan perusahaan, hal ini membuat pemegang saham memperkerjakan agent. Agent merupakan manajer yang dipekerjakan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan dan bertanggung jawab untuk mengelola sumber daya yang dialokasikan kepada mereka. Pemegang saham memberdayakan agent untuk membuat keputusan yang meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Akan tetapi, manajemen biasanya memiliki tujuan

lain yang berbeda dengan tujuan utama perusahaan, yaitu menimbulkan benturan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Benturan kepentingan terkait keputusan pendanaan hanya disebabkan oleh pemegang saham, hanya fokus pada risiko sistemik, seperti kenaikan suku bunga dan inflasi, sedangkan manajemen fokus pada risiko keseluruhan perusahaan. Sehingga terjadi konflik ini dan dapat diminimalisir dengan mekanisme pengawasan yang akan menimbulkan biaya yang disebut dengan *agency cost* (Rajagukguk, *et al.* 2017).

Kebijakan utang atau sumber pendanaan merupakan keputusan yang dilakukan manajemen perusahaan guna mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menentukan besarnya penggunaan modal baik dari sumber dana internal maupun eksternal. Sumber pendanaan internal adalah dana yang dibentuk atau diperoleh dari dalam perusahaan seperti laba ditahan dan modal sendiri sedangkan yang sumber pendanaan eksternal adalah dana yang diperoleh dari luar perusahaan seperti kreditur atau bank (Rofiqoh, *et al.*, 2018). Menurut Kusumi, *et al.* (2020), kebijakan utang adalah keputusan manajemen untuk menentukan besar kecilnya utang sebagai sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan utang diukur dengan menggunakan *Debt to Total Assets Ratio (DTA)*, yang membandingkan total utang dengan total aset. Menurut Weygandt, *et al.* (2019) *debt to total assets ratio* mengukur seberapa besar persentase aset yang dibiayai utang. Rasio tersebut akan memperlihatkan besarnya utang yang dipakai oleh perusahaan untuk melakukan aktivitas operasionalnya. Semakin besar *DTA* maka semakin tinggi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin besar *debt to total assets ratio* maka semakin tinggi ketergantungan perusahaan kepada pihak kreditor dan semakin tinggi utang bunga yang akan dibayarkan perusahaan kepada kreditor. Semakin rendah rasio *DTA* menunjukkan bahwa utang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai asetnya semakin rendah. Penggunaan utang yang terlalu tinggi memberikan risiko yang besar namun apabila perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik untuk memperoleh laba operasi

yang lebih besar daripada beban pajak, maka penggunaan utang akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Akbar dan Ruzikna, 2017). Sebaliknya, jika manajemen tidak dapat memanfaatkan dana dengan baik, perusahaan dapat mengalami kerugian. Faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang adalah kebijakan dividen, struktur aset, profitabilitas dan kepemilikan institusional.

Faktor pertama yang memengaruhi kebijakan utang adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Syahyunan, 2015 dalam Anggia, 2019). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang dapat dihitung dengan dividen per lembar saham dibagi laba bersih per saham. Rasio ini untuk mengukur seberapa besar laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada investor. *DPR* yang tinggi berarti proporsi dividen tunai per lembar saham yang dibagikan lebih tinggi dari jumlah laba yang diperkirakan akan diterima oleh pemegang saham. Jika dividen yang dibayarkan semakin banyak maka dana yang tersedia untuk perusahaan melalui saldo laba (*retained earnings*) semakin sedikit. Padahal perusahaan mempunyai kegiatan operasional yang harus didanai. Sehingga untuk mendanai asetnya perusahaan menggunakan utang dari luar. Sehingga kebijakan utang semakin tinggi. Hasil penelitian Soraya dan Permanasari (2017) mendapat hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang. Menurut hasil penelitian Kusumi, *et al.* (2020) mendapat hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Rajagukguk (2017), Gani (2020) dan Anindhita (2017) mendapat hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor kedua yang memengaruhi kebijakan utang adalah struktur aset. Struktur aset adalah jumlah dana yang dialokasikan untuk setiap komponen aset yaitu aset lancar dan aset tetap. Struktur aset diprosikan menggunakan (*SA*) yang dapat

dihitung dengan aset tetap dibagi total aset perusahaan. Semakin tinggi struktur aset menunjukkan proporsi aset tetap perusahaan lebih tinggi dibandingkan total aset lainnya. Proporsi aset tetap yang tinggi membuat kegiatan operasional perusahaan menjadi lebih maksimal sehingga perusahaan bisa menghasilkan produk yang banyak. Meningkatnya produksi membuat pendapatan perusahaan semakin meningkat. Pendapatan yang meningkat akan menyebabkan laba perusahaan juga meningkat. Meningkatnya laba perusahaan maka saldo laba perusahaan meningkat. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan memilih dari pendanaan yang tidak memiliki resiko yaitu menggunakan saldo laba atau *retained earnings* sebagai sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas perusahaan dibandingkan utang. Sehingga kebijakan utang menurun. Hal ini membuat perusahaan agar menaikkan kepemilikan aset yang didanai oleh utang. Hasil penelitian Rajagukguk, *et. al* (2017), Soraya, *et. al.* (2017), Anindhita (2017) dan Kusumi, *et al.* (2020) mendapat hasil bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang terutama perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar akan lebih mudah mendapatkan utang. Sedangkan Akbar,*et. al* (2017) mendapat hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

Faktor ketiga yang memengaruhi kebijakan utang adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu (Weygandt et al, 2019). Dalam penelitian ini profitabilitas di proksikan menggunakan *Return on Assets (ROA)* yang dihitung dengan *net income* dibagi *average total assets*. Rasio ini untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari total aset yang dimiliki perusahaan. *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 menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya dalam kegiatan operasional untuk menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara efektif dapat menghasilkan produk yang tinggi. Untuk menghasilkan produk yang tinggi maka kegiatan operasional perusahaan akan

meningkat dan pendapatan perusahaan akan lebih tinggi. Pendapatan perusahaan yang tinggi membuat perusahaan menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tinggi laba maka saldo laba perusahaan meningkat. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan akan memilih dari pendanaan yang tidak memiliki resiko yaitu menggunakan saldo laba atau *retained earnings* sebagai sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas perusahaan dibandingkan utang. Sehingga kebijakan utang menurun. Hasil penelitian Kusumi, *et al.* (2020), Gani (2020), Anindhita (2017) dan Soraya dan Permanasari (2017) mendapat hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Angela dan Yanti (2019) mendapat hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

Faktor keempat yang memengaruhi kebijakan utang adalah kepemilikan institusional. Menurut Ita (2016) dalam Angela, *et al* (2019) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak berbentuk instansi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan membandingkan tingkat persentase kepemilikan saham yang dimiliki institusional dengan total saham perusahaan yang beredar. 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). Semakin tinggi persentase kepemilikan saham institusional semakin banyak kedudukan pemegang saham untuk mengendalikan perusahaan. Pemegang saham institusional dapat mengontrol manajemen dan memengaruhi kegiatan operasional perusahaan termasuk mengatur pendanaan perusahaan. Sehingga manajemen perusahaan akan mengurangi pemakaian utang karena utang memiliki resiko kebangkrutan yang akan berdampak pada kesejahteraan pemegang saham. Sehingga kebijakan utang menurun. Hasil penelitian Akbar dan Ruzikna (2017), Kusumi, *et al.* (2020) dan Soraya, *et al.* (2017) mendapat hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Sedangkan hasil penelitian Anindhita, *et al.* (2017) mendapat hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

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

1. Penelitian ini tidak menggunakan variabel pengukuran penjualan karena dalam penelitian sebelumnya tidak ditemukan pengaruh terhadap kebijakan utang.
2. Penelitian ini menambah dua penelitian independen yaitu profitabilitas yang mengacu pada penelitian Kusumi, *et al.* (2020) dan kepemilikan institusional yang mengacu pada Soraya, *et al.* (2017).
3. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2019, sedangkan penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015.

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dijelaskan, maka ditetapkan bahwa judul penelitian ini sebagai berikut: **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”**.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah yang diuraikan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian ini memakai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang sebagai variabel dependen, yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, struktur aset, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*, kepemilikan institusional sebagai variabel independen.
2. Penelitian ini menggunakan objek yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
2. Apakah struktur aset berpengaruh negatif terhadap utang?
3. Apakah profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap kebijakan utang.
2. Pengaruh positif struktur aset terhadap kebijakan utang
3. Pengaruh positif profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Asset (ROA)* terhadap kebijakan utang.
4. Pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manajemen Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan, terutama perusahaan manufaktur, sehingga dapat memahami dan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang untuk pengambilan keputusan

dalam menetapkan kebijakan utang dalam perusahaan sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan.

2. Kreditor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi kreditor untuk mengetahui kinerja keuangan dengan menganalisis data berdasarkan rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap utang dan dapat dijadikan pertimbangan untuk mengambil keputusan untuk memberikan pinjaman.

3. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor untuk mengetahui kinerja keuangan dan persentase utang yang dimiliki perusahaan sehingga dapat dijadikan pertimbangan untuk mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

4. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi akademisi, sehingga bisa memberikan tambahan pengetahuan tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan utang dan sebagai referensi bagi peneliti untuk meneliti tentang kebijakan utang.

5. Peneliti

Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti yang dapat menambah pengetahuan tentang kebijakan utang, variable yang digunakan, cara pengukuran dan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini dapat diuraikan 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 yang membahas tentang kebijakan utang sebagai variable dependen, teori variable-variabel independen yaitu kebijakan dividen, struktur asset, profitabilitas dan kepemilikan institusional serta hubungan setiap variable independen dengan variable dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

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

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 serta implikasi hasil penelitian.