

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembiayaan merupakan bagian penting bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Ketika membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan, manajer keuangan memegang peranan penting dalam perusahaan pendanaan. Kebijakan pembiayaan suatu perusahaan harus ditujukan untuk memaksimalkan kemakmuran perusahaan. Dalam hal ini, kebijakan perlu mempertimbangkan dan menganalisis kebutuhan perusahaan dan sumber ekonomi untuk membiayai investasi. Ada dua kategori sumber pendanaan perusahaan: internal (sumber internal) dan eksternal (sumber eksternal). Dana internal adalah dana yang berasal dari perusahaan itu sendiri, seperti laba ditahan dan modal ekuitas. Di sisi lain, dana eksternal diperoleh dari luar melalui penerbitan saham di bursa efek atau pinjaman berupa hutang (Nurkholik & Khasanah, 2022).

Hutang merupakan suatu usaha untuk membiayai suatu kegiatan usaha dari pihak lain guna membayar suatu barang atau jasa pada waktu tertentu. Untuk membiayai kegiatannya, perusahaan mengambil keputusan pendanaan dalam bentuk kebijakan hutang. Kebijakan hutang mengacu pada berbagai jenis hutang, seperti hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang, yang didirikan perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari pihak ketiga (Nurul Indah Kurniasari et al., 2023).

Kebijakan hutang adalah kebijakan pembiayaan perusahaan yang dirancang untuk membiayai operasi bisnis. Penggunaan hutang terjadi ketika perusahaan ingin meningkatkan ukuran bisnis perusahaan atau ketika sulit menggunakan hutang untuk menutupi biaya operasional bisnis perusahaan (Adnin & Triyonowati, 2021).

Dana diperlukan untuk membiayai operasional bisnis agar dapat menghasilkan keuntungan setiap tahunnya. Untuk itu, manajer perlu mengidentifikasi sumber keuangan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Sumber pendanaan terdiri dari internal (laba ditahan) dan eksternal (pinjaman) (Nurjanah & Purnama, 2021).

Menurut Prathiwi & Yadnya (2017), pertumbuhan bisnis yang tinggi cenderung memerlukan modal dalam jumlah besar untuk pengembangan bisnis. Untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan, manajemen biasanya memilih menggunakan modal hutang. Sebab, penggunaan modal hutang dapat menghemat biaya dibandingkan dengan menerbitkan saham baru.

Fenomena pada industri manufaktur triwulan I-2022, portofolio kredit perbankan didominasi oleh sektor manufaktur, khususnya makanan dan minuman. Empat bank besar di negara ini secara aktif memberikan pinjaman kepada industri manufaktur. Empat Bank tersebut yaitu BNI, BCA, BRI, dan Mandiri. Pada 11 Mei 2022 Peter Abdullah, direktur *Riset Center of Reform on Economics* (Core), mengatakan tingginya aliran pinjaman ke industri manufaktur disebabkan oleh peningkatan sejumlah industri manufaktur sebagai respons terhadap pandemi Covid-19. Bank Mandiri mengungkapkan dalam laporannya bahwa sektor manufaktur makanan dan minuman menempati urutan pertama sebagai sektor dengan pertumbuhan kredit terbesar (*Bisnis*, n.d.). Berdasarkan fenomena dari artikel diatas dapat dilihat bahwa tingkat kebijakan hutang pada industri manufaktur cukup tinggi karena permintaan kredit kepada bank di Indonesia yang terbilang cukup banyak disalurkan ke industri manufaktur.

Kebijakan hutang dapat diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu dengan membagi total liabilitas dengan total ekuitas. Rasio ini menggambarkan proporsi suatu perusahaan dalam membiayai hutangnya. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin banyak hutang yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri (Dewa Hudarangga et al., 2019). Menurut Kasmir (2018) standar rasio industri untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu maksimal sebesar 81%. Jika kurang dari 81% maka perusahaan memiliki hutang yang kecil dan baik dalam mengelola dana internalnya. Sebaliknya apabila lebih dari 81% maka perusahaan memiliki hutang yang besar dan

kurang baik dalam mengelola dana internalnya karena rasio berada diatas rata-rata industri manufaktur.

Kebijakan hutang di Indonesia belum mencapai standar yang relatif baik, termasuk bagi perusahaan manufaktur di industri barang konsumsi primer. Tabel berikut menunjukkan perkembangan kebijakan hutang yang dihitung menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi primer periode 2019-2022.

Tabel 1.1

**Perkembangan Kebijakan Hutang (DER) pada Perusahaan
Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumen Primer di BEI
Tahun 2019-2022**

NO	Nama Perusahaan Industri Manufaktur Barang Konsumen Primer	Debt to Equity Ratio (%)					Rata - Rata	Keter- angan
		2018	2019	2020	2021	2022		
1	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	120%	158%	103%	166%	214%	132%	KB
2	PT. Sariguna Primatirta Tbk.	31%	62%	47%	35%	30%	41%	B
3	PT. Akasha Wira international Tbk.	83%	45%	37%	34%	23%	44%	B
4	PT. Delta Djakarta Tbk.	19%	18%	17%	23%	31%	21%	B
5	PT. Hatten Bali Tbk.	-	81%	94%	115%	104%	99%	KB
6	PT. Jobubu Jarum Minahasa Tbk.	-	43%	218%	39%	44%	86%	KB
7	PT. Lovina Beach Brewery Tbk.	-	-	187%	178%	239%	201%	KB
8	PT. Tri Banyan Tirta Tbk.	187%	190%	197%	199%	193%	193%	KB
9	PT. Graha Prima Mentari Tbk.	-	-	-	-	-	-	-
10	PT. Mitra Tirta Buana Tbk.	-	-	-	590%	13%	301%	KB
11	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	-	-	105%	115%	100%	106%	KB
12	PT. Pantai Indah Kapuk Dua Tbk.	-	-	145%	290%	116%	183%	KB
13	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	93%	77%	106%	107%	93%	95%	KB
14	PT. Mayora Indah Tbk.	106%	92%	75%	75%	77%	85%	KB
15	PT. Cisarua Mountain Dairy Tbk.	-	-	47%	19%	18%	28%	B
16	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	16%	17%	83%	44%	27%	37%	B
17	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	69%	83%	127%	122%	119%	104%	KB
18	PT. Siantar Top Tbk.	60%	34%	29%	19%	17%	31%	B
19	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.	51%	51%	38%	46%	54%	48%	B
20	PT. Tigaraksa Satria Tbk.	179%	115%	110%	93%	104%	120%	KB
21	PT. Indo Boga Sukses Tbk.	-	-	-	20%	12%	16%	B
22	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk.	13%	13%	13%	12%	14%	13%	B
23	PT. Estika Tata Tiara Tbk.	154%	133%	9250%	-486%	-331%	1744%	KB
24	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk.	35%	32%	37%	48%	21%	34%	B
25	PT. Mulia Boga Raya Tbk.	43%	53%	53%	31%	22%	40%	B
26	PT. Cerestar Indonesia Tbk.	-	-	-	195%	243%	219%	KB
27	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk.	177%	133%	124%	116%	120%	134%	KB
28	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	20%	23%	24%	22%	11%	20%	B
29	PT. Panca Mitra Multiperdana Tbk.	420%	415%	283%	265%	266%	329%	KB
30	PT. FKS Food Sejahtera Tbk.	153%	213%	143%	115%	135%	5%	B

31	PT. Sekar Bumi Tbk.	70%	76%	84%	99%	90%	83%	KB
32	PT. Maxindo Karya Anugerah Tbk.	-	111%	88%	65%	45%	77%	B
33	PT. Platinum Wahab Nusantara Tbk.	224%	129%	135%	69%	137%	138%	KB
34	PT. Aman Agrindo Tbk.	-	-	-	44%	33%	38%	B
35	PT. Sekar Laut Tbk.	120%	108%	90%	64%	75%	91%	KB
36	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	187%	334%	537%	1355%	1704%	823%	KB
37	PT. Formosa Ingredient Factory Tbk.	-	-	55%	6%	18%	26%	B
38	PT. Wahana Interfood Nussantara Tbk.	-	-	135%	69%	137%	113%	KB
39	PT. Jaya Swarasa Agung Tbk.	-	829%	1018%	182%	184%	553%	KB
40	PT. Sentra Food Indonesia tbk.	130%	60%	101%	143%	146%	116%	KB
41	PT. Wahana Inti Makmur Tbk.	225%	215%	58%	16%	18%	106%	KB
42	PT. Hassana Boga Sejahtera Tbk.	-	-	-	34%	57%	45%	B
43	PT. FKS Mutli Agro Tbk.	297%	265%	232%	233%	176%	240%	KB
44	PT. Unilever Indonesia Tbk.	175%	176%	316%	341%	358%	273%	KB
45	PT. Uni-Charm Indonesia Tbk.	157%	92%	70%	57%	62%	87%	KB
46	PT. Victoria Care Indonesia Tbk.	-	87%	52%	33%	43%	43%	B
47	PT. Kino Indonesia Tbk.	64%	74%	104%	1.01	205%	109%	KB
48	PT. Mandom Indonesia Tbk	24%	26%	25%	26%	28%	25%	B
49	PT. Estee Gold Feet Tbk.	-	-	-	39%	15%	27%	B
50	PT. Mustika Ratu Tbk.	39%	45%	63%	68%	0.69	56%	B
51	PT. Martina Berto Tbk.	-	-	66%	62%	78%	68%	B
52	PT. Nanotech Indonesia Global Tbk.	-	-	-	9%	7%	6%	B
53	PT. Falmaco Nonwoven Industri Tbk.	-	909%	248%	106%	137%	350%	KB
54	PT. Multi Spunindo Jaya Tbk.	-	-	58%	39%	44%	47%	B
55	PT. Cottonindo Ariesta Tbk.	69%	74%	73%	-	-	72%	B

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah oleh peneliti pada tahun 2024)

Keterangan :

B : Baik

KB : Kurang Baik

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, dari 55 perusahaan industri barang konsumen primer, pada 29 perusahaan memiliki rata-rata nilai DER lebih dari 81% dan memiliki lebih banyak hutang dibandingkan ekuitas yang diungkapkan dalam laporan keuangannya. Perusahaan dapat dikatakan juga kurang baik dalam mengelola dana internalnya karena rasio berada diatas rata-rata industri manufaktur.

Artinya keputusan kebijakan hutang masing-masing perusahaan berbeda-beda sesuai dengan kebijakan perusahaannya. Bersarnya proporsi penggunaan hutang dalam pembiayaan perusahaan mencerminkan bahwa hutang yang digunakan lebih besar dari modal sendiri. Perusahaan dengan tingkat kebijakan hutang yang tinggi akan membahayakan suatu perusahaan dan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan harus

memberikan perhatian yang serius terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutangnya.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi hutang perusahaan. Faktor yang menentukan kebijakan hutang menurut Agustini & Husda (2023) yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Menurut Suhartatik & Budiarti (2018) faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu *free cash flow*, kebijakan dividen dan risiko bisnis. Dalam penelitian ini peneliti mengambil beberapa faktor yaitu pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, kepemilikan manajerial dan struktur aset.

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan adalah kesadaran tentang peluang bisnis yang tersedia di pasar yang perlu dimanfaatkan oleh perusahaan (Sujoko, 2018). Pertumbuhan penjualan digunakan pihak manajemen untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan memprediksi kinerja perusahaan di masa depan (Susanti et al., 2022).

Jika penjualan meningkat per tahun, maka pembiayaan hutang dengan beban tertentu akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Hal ini mendorong perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi untuk mengambil lebih banyak hutang dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah (Wisnugroho et al., 2023). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Wisnugroho et al., 2023). hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Hikmawati et al., 2023) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu peneliti menggunakan faktor ini karena jika pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan meningkat akan mendorong perusahaan mengambil lebih banyak hutang dan mendapatkan

lebih banyak investor juga karena dapat meningkatkan pendapatan para pemegang saham.

Faktor kedua yang mungkin dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang setelah pertumbuhan penjualan yaitu risiko bisnis adalah ketidakpastian pendapatan yang didapatkan suatu perusahaan dari aktivitas operasionalnya. Jika risiko bisnis perusahaan tinggi perusahaan harus berhati-hati dalam menggunakan hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan dapat menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan. Pada penelitian (Wisnugroho et al., 2023) risiko bisnis secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ghozali (2018) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Peneliti mengambil faktor ini karena jika risiko bisnis pada suatu perusahaan tinggi perusahaan juga harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya karena dapat mengalami kebangkrutan, dan sebaliknya jika risiko bisnis pada suatu perusahaan rendah dapat mengurangi tingkat kebijakan hutangnya dan berpeluang besar dalam menghasilkan laba.

Faktor selanjutnya adalah kepemilikan manajerial, yaitu struktur kepemilikan saham oleh manajerial merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan manajer akan menggunakan hutang secara optimal karena manajer juga bertindak sebagai pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh dalam kebijakan yang diambil oleh perusahaan termasuk kebijakan hutang (Hidayat et al., 2013). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Kurniasari et al., 2023) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Fitriana, 2020) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Kepemilikan institusional menjadi faktor juga yaitu kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang diklaim oleh perusahaan ataupun lembaga misalnya lembaga asuransi, perusahaan investasi, bank dan

kepemilikan institusional lainnya (Rivandi & Pramudia, 2022). Kepemilikan institusional merupakan mekanisme kontrol yang digunakan manajemen untuk melindungi kesejahteraan pemegang saham perusahaan. Sebab, pemegang saham institusi mempunyai hak suara untuk mengatur kepengurusan. Semakin besar kepemilikan saham suatu lembaga keuangan, maka semakin tinggi tingkat pemantauan perilaku oportunistik oleh manajemen dalam mengambil keputusan pendanaan (Sanjaya, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fransiska et al., 2023) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Sembiring et al., 2024) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Setelah kepemilikan institusional juga ada kepemilikan publik yang mengacu pada jumlah saham suatu perusahaan yang dimiliki publik, biasanya dinyatakan dalam persentase (Musholikhodin et al., 2023).

Menurut Lisa (2021), kepemilikan publik adalah banyaknya saham yang dimiliki oleh anggota masyarakat yang tidak terafiliasi dengan perusahaan. Perusahaan publik biasanya memiliki pengawasan ketat terhadap operasi mereka. Tujuan kepemilikan publik adalah untuk memperoleh keuntungan yang besar dari usahanya. Ketika kepemilikan publik meningkat, perusahaan akan berusaha melaporkan laba yang lebih tinggi karena investor mencari laba atas investasinya. Hasil penelitian (Praditha & Agustuty, 2023) kepemilikan publik memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Namun pada penelitian (Anindhita, 2014) kepemilikan publik memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Faktor terakhir yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang adalah struktur aset. Struktur aset juga cenderung berdampak positif pada pinjaman dari suatu perusahaan, karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan (Wisnugroho et al., 2023). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari (2023) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Saputri & Agustina, 2023) hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu peneliti mengambil faktor ini karena struktur aset yang besar suatu perusahaan pasti mengambil tingkat kebijakan hutang yang banyak juga untuk dapat memenuhi kebutuhan aset dalam suatu perusahaan. Karena jika struktur aset meningkat kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang juga dapat dinilai meningkat.

Berdasarkan fenomena gap dan research gap yang dijelaskan diatas, maka penulis menentukan judul penelitian **“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, Struktur Kepemilikan dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022)”**

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang?
2. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan publik terhadap kebijakan hutang?
6. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah menghasilkan fakta empiris atau model yang dapat menjelaskan :

1. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.
2. Pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang.
3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.
4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
5. Pengaruh kepemilikan publik terhadap kebijakan hutang.
6. Pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan pengetahuan mengenai akuntansi keuangan, khususnya kebijakan hutang, dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, struktur modal, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk :

a. Perusahaan

Penelitian ini memberikan pendapat dan wawasan mengenai manfaat yang dapat dijadikan tolak ukur pengambilan keputusan suatu perusahaan yang dipengaruhi oleh kebijakan hutang.

b. Investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan ditinjau dari kebijakan hutang perusahaan dan memungkinkan untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan.

c. Peneliti selanjutnya

Penelitian ini menjadi bahan tambahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang mempelajari permasalahan mengenai kebijakan hutang.