

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat bagi investor untuk melakukan kegiatan investasi. Pasar modal juga merupakan tempat bagi bisnis yang membutuhkan dana. Melalui pasar modal, perusahaan dapat mengumpulkan dana untuk membiayai kegiatan operasional dan ekspansi bisnis. Investasi yaitu kegiatan untuk menginvestasikan sejumlah dana saat ini untuk tujuan memperoleh pengembalian atau laba dimasa depan. Investasi dapat di buat menjadi aset berwujud dan aset keuangan. Pengembalian yang didapatkan investor lewat aktivitas investasi bisa dalam bentuk dividen ataupun *Capital gain*.

Persaingan dunia bisnis menuntut perusahaan untuk menjadi lebih kreatif lagi dalam mengembangkan semua produknya dan mencari sumber pendanaan yang paling efektif. Sumber pendanaan bisa didapatkan melalui internal dan juga eksternal. Sumber dana internal didapatkan dari *retained earning* berasal atas aktivitas operasional perusahaan, sedangkan kalau dana yang berasal dari eksternal bisa di dapatkan dari dua kategori yaitu hutang dari kreditur bisa juga penerbitan saham. Manajer wajib memilihkan kombinasi pada sumber dana perusahaan dengan diteliti karena setiap dana yang bersumber memiliki konsekwensi finansial yang tidak selalu sama , termasuk hutang juga lebih berisiko mengancam likuiditas perusahaan.

Perusahaan akan memilih sumber pendanaan hutang sebagai alternatif terakhir dari pendanaan sehingga kebijakan hutang harus dikelola dengan tepat untuk menjadi sumber dana yang memberikan dampak positif bagi kegiatan operasional perusahaan.

Kebijakan hutang adalah dalam konteks mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional. Kebijakan utang juga berfungsi sebagai mekanisme pemantauan untuk tindakan manajer dalam mengelolah bisnis. Manajer harus menentukan proporsi hutang yang tepat dengan memperhatikan risiko dari hutang itu sendiri (Bahri, 2017:2).

Beberapa variabel yang bisa memengaruhi kebijakan utang adalah ukuran perusahaan, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial serta pertumbuhan penjualan. Menurut Hasan dan Nurmayanti (2014:223) ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan penggunaan total aktiva, penjualan ataupun modal dari perusahaannya. Salahsatu tolok ukur yang memengaruhi besar kecilnya perusahaan yaitu ukuran aset dari perusahaannya. Perusahaan yang mempunyai total aktifa besar memberitahukan kalau perusahaan itu sudah menggapai pada tahap dewasa yang dalam tahapan ini arus kas relatif lama, dan juga mencerminkan kalau perusahaan itu relatif setabil dan siap menghasilkan laba diibanding dengan perusahaan yang total assetnya kecil. Bertambah gede ukuran perusahaan berarti cenderung itu perusahaan menggunakan modal asing yang semakin besar. Itu dikarenakan besarnya perusahaan membutuhkan dana yang besar juga dalam menunjang operasionalnya dan itu salah satunya alternatif untuk memenuhinya yaitu dengan modal asing jika modal sendiri tidak cukup. Maka dari itu, ukuran

perusahaan yang besar adalah signal positive bagi kreditur untuk mengasihkan pinjamanya.

Menurut Ambarwati (2010 : 64 ) Pengertian Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*.

Pembayaran deviden yang dijalankan oleh perusahaan dapat menjadi tanda apakah perusahaan itu sehat apa tidak. Ini karena pembayaran deviden kepada para investor membutuhkan dana yang tidak banyak, tapi bahkan sangat mahal. Jika perusahaan membayar deviden, itu mengurangi dana yang digunakan untuk pengembalian investasi. Sejauh menyangkut pemegang saham, mereka diwajibkan membayar pajak atas deviden ketika mereka menerima deviden. Ini dapat menunjukkan bahwa hanya bisnis sehat yang dapat membayar deviden dan perusahaan dengan dana terbatas akan kesulitan membayarkan deviden. Penting bagi manajer keuangan untuk mengetahui faktor mana yang dapat memengaruhi kebijakan deviden.

Diharapkan bahwa manajer sebagai agen pengelola perusahaan, akan dapat memberikan keuntungan yang pada akhirnya dapat didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Investor biasanya menginginkan distribusi deviden yang relatif stabil ataupun yang meningkat dari waktu ke waktu, sebab deviden dengan kestabilan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan

dalam bisnis, dengan demikian mengurangi elemen ketidakpastian dalam penginvestasian. Pembayaran dividen tunai lebih diinginkan untuk investor daripada dalam bentuk lainnya, sebab dapat membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam kegiatan investasi dalam bisnis.

Kepemilikan managerial adalah presentase kepemilikan saham dari pihak manajemen secara aktif ikut berpartisipasi dalam suatu proses pengambilan keputusan. Didalam menjalankan perusahaan, manajer harus berhati-hati dalam mengambil keputusan dari aspek pendanaan ini. Hal ini disebabkan setiap sumber pendanaan memiliki konsekuensi keuangan yang berbeda. Masalah keputusan pendanaan akan terkait dengan pemilihan dana sumber yang bagus yaitu berasal dari dalam (internal) ataupun dari luar (eksternal) yang sangat dapat memengaruhi suatu nilai perusahaannya. Keputusannya suatu dana keuangan juga menentukan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Bernice *et al*, 2015:4).

Pemegang saham yang memiliki kedudukan dimanajemen perusahaan entah itu sebagai dewan komisaris ataupun sebagai kreditur dinamakan kepemilikan managerial (*managerial ownership*). Kepemilikan managerial bisa menyejajarkan kepentingannya manajemen dan pemegangsaham karena manager akan merasakannya dampak dari keputusan yang diambilnya (Fransiska, dkk, 2014:2). Perusahaan meningkat kepemilikan managerial untuk menyamakan yang diduduki manager terhadap saham yang di pegang hingga harapanya dapat menurunkan manager melakukan tindakan mengkonsumsi perquiiisites berlebihan (Warapsari dan Suaryana, 2016:2289).

Pertumbuhan penjualan merupakan suatu hasil dari bandingan antara selisih jualan tahun yang sedang jalan dengan penjualan di tahun sebelumnya. Drigham dan Houston (2013 : 42) berpendapat bahwa perusahaan yang mempunyai penjualan yang setabil lebih aman untuk mendapatkan pinjaman banyak serta menanggung biaya tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang penjualannya tidak setabil.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mendorong peningkatan biaya operasional melalui utang. Menurutnya Brigam Houston , Perusahaan dengan tingkat penjualan yang Tinggi dan laba cenderung menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan eksternal yang lebih besar daripada perusahaan dengan tingkat penjualan yang rendah. Tingkat pertumbuhan bisnis akan mempengaruhi kemampuannya untuk mempertahankan laba di masa depan dalam mengejar peluang. Pertumbuhan pendapatan yang tinggi kemudian akan mencerminkan peningkatan pendapatan, sehingga pembayaran deviden kecenderungan meningkatkan. Dengan demikian dapat diketahui bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya (Mulyati, 2016:818).

Kepada Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya selain menggunakan ekuitas, perusahaan juga menggunakan hutang. Berikut data persentase hutang beberapa perusahaan *food and beverage*.

**Tabel 1.1.**  
**Data Persentase Hutang Perusahaan *Food and Beverage***

NO	Nama Perusahaan	KODE	KEBIJAKAN HUTANG %				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	122	92	44	50	47
2	Campina Ice Cream Industry Tbk	CAMP	1178	421	1024	492	332
3	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	479	741	278	732	62
4	PT. Sariguna Primatirta Tbk	CLEO	22	15	10	0	1
5	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	20	30	24	47	91
6	PT. IndofoodCBP Sukses MakmurTbk	I C BP	38	18	42	47	51
7	PT.Indofood SuksesMakmur Tbk	I N DF	11	9	8	57	67
8	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	60	96	96	97	79
9	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk	ROTI	22	26	25	22	25
10	PT. Siantar Top Tbk	STTP	18	19	19	19	19
11	PT.Ultrajaya Milk Industryand Trading CompanyTbk	U LT J	39	39	41	44	41
Rata-rata			182	136	146	146	73

Sumbernya : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)(datayang di olah 2019).

Berdasarkan datanya kepada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018, terlihat bahwa rata-rata kebijakan hutang (DER) memiliki rasio yang cukup tinggi, yaitu lebih dari 100% atau lebih dari satu, yang artinya hutang perusahaan lebih tinggi dibandingkan modal sendiri. Terlihat pada rata-rata DER perusahaan *food and beverage* tahun 2014 menunjukkan 182%, tahun 2015 menunjukkan 136%, tahun 2016 menunjukkan 146%, tahun 2017 menunjukkan 146%, dan tahun 2018 menunjukkan 73%,

sehingga perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia berisiko terjadi kebangkrutan. Berikut disajikan tabel ukuran beberapa perusahaan *food and beverage* :

**Tabel 1.2.**  
**Data Ukuran Perusahaan *Food and Beverage***

No	Nama Emiten	Tahun (dalam persentase)				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	AISA	973	1361	1573	1629	1456
2	CEKA	1610	973	973	1411	1437
3	ICBP	1414	1410	1301	1619	1414
4	INDF	1424	1623	984	828	1415
5	MYOR	1465	1615	1444	1515	1403

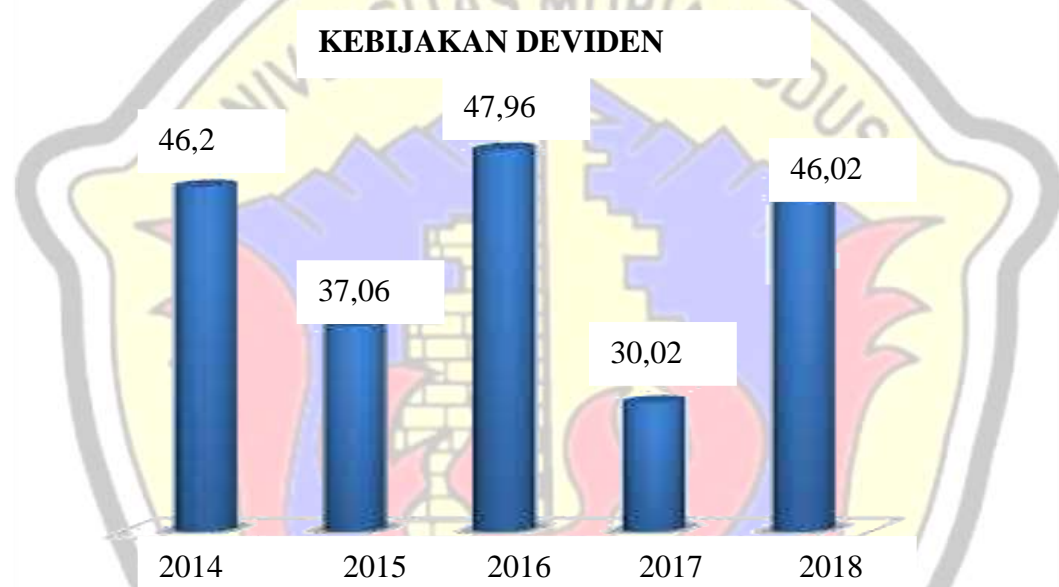
Sumber: Sahamok.com.

Berdasarkan tabel di atas, sebagian besar perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya. Ukuran perusahaan yang meningkat setiap tahunnya akan mempengaruhi penilaian para pemangku kepentingan (investor). Bertambah tinggi ukuran perusahaan maka cenderung memakai dana eksternal yang semakin besar juga. Ini disebabkan perusahaan yang besar mempunyai kebutuhannya dana yang besar dan salah satunya alternatif dalam memenuhi dananya yaitu dengan penggunaan dana eksternal. Oleh karena itu perusahaan besarnya akan berani dalam menerbitkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya apabila dibanding dengan perusahaan yang kecil.

Selain dilihat dari ukuran perusahaan, kebijakan hutang dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Persentase pertumbuhan penjualan industri makanan minuman pada tahun 2014 pertumbuhan penjualan sektor industri ini mencapai 4,71%, tahun 2015 meningkat mencapai 4,31%, pada tahun 2016 meningkat mencapai 3,58%, dan tahun 2017 meningkat mencapai 12,75%. (Gabungan

Pengusaha Makanan dan Minuman Indonesia 2017). Pertumbuhan industri ini ditandai pula dengan meningkatnya volume penjualan industri makanan dan minuman di tahun 2010 mencapai Rp. 555 triliun, tahun 2015 mencapai Rp. 605 triliun, tahun 2016 mencapai 650 triliun, tahun 2017 mencapai 657,9 triliun, tahun 2018 mencapai Rp. 655 triliun. (Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Indonesia, 2018).

Kebijakan dividen pada industri *food and beverage* dapat dilihat pada grafik dibawah ini.



Sumbernya: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data yang telah di olah 2019).

Berdasarkan grafik diatas, kebijakan dividen terhadap perusahaan food dan beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 - 2018 mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Kemampuannya membayar dividen berhubungan erat terhadap kemampuan perusahaan mendapatkan laba dan membayar hutang. Apabila perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuannya membayar dividen hutang besar. Oleh karena itu, dividen yang



besar merupakan indikasi bahwa kemampuannya perusahaan itu dalam membayarkan utang juga besar.

Perusahaan pun beroperasi sering kali terjadi konflik perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (disebut prinsipal) dan manajer perusahaan (disebut agen). Dimana pihak prinsipal focus terhadap kesejahteraannya pribadi lewat memberikan dividen yang didapatkan, sedangkan pihak agen focus dengan komisinya atas kerja keras dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Dengan adanya *Agency Theory* dapat dijelaskan kalau saham yang dipegang mendelegasi atas tugas serta kewenangan kepada manajemen untuk mengelolah perusahaannya. Pemegang saham pemilik perusahaan yang ada diluar perusahaan sehingga tidak bisa sepenuhnya memonitoring kinerja perusahaan yang sebenarnya. Sebagai bentuk pertanggungjawaban atas pengelolaan sumber daya perusahaan, manajemen menerbitkan laporan keuangan yang bertujuan memberikan informasi kepada pemilik perusahaan dan para pemakai laporan keuangan lainnya.

Penelitian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial serta pertumbuhan penjualan terhadap kebijakannya hutang masih ditemukan hasil berbeda. Penelitian oleh Mardiyati, dkk (2018) mengatakan kalau ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Berbeda dengan penelitian oleh Hasan dan Nurmayanti (2017) mengatakan jika ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Fransiska (2015) secara parsial variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang. Namun, Karinaputri (2014) dalam hasil penelitiannya menyebutkan bahwasanya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutangnya. Penelitian oleh Hasan dan Nurmayanti (2015) menyatakan bahwasanya kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Berbeda dengan penelitian di lakukan oleh Mardiyati, dkk (2018) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwasanya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Mardiyati, dkk (2018) menyebutkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Purwanti (2017) bahwasanya pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Penelitian ini bertujuan untuk menjalankan kajian empiris terhadap variabel – variabel yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, khususnya perusahaan industri *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Berdasarkan latar belakang serta masalah yang di atas, maka judul yang ditengahkan pada penelitian ini adalah **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018”**.

## 1.2. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup dalam penelitian adalah sebagai berikut ini:

- 1) Variabel independent pada penelitian ini ialah variabel ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan serta variabel dependen ialah kebijakan hutang.
- 2) Objek yang akan diteliti adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 - 2018.
- 3) Sampel penelitian adalah 11 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian akan dilanjutkan setelah proposal diseminarkannya serta disetujui selama 4 bulan.

## 1.3. Perumusan Masalah

Padanya Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya selain menggunakan ekuitas, perusahaan juga menggunakan hutang. Berdasarkan data pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018, terlihat bahwa rata-rata kebijakan hutang (DER) memiliki rasio yang cukup tinggi, yaitu lebih dari 100% atau lebih dari satu, yang artinya hutang perusahaan lebih tinggi dibandingkan modal sendiri. Terlihat pada rata-rata DER perusahaan *food and beverage* tahun 2014 menunjukkan 106%, tahun 2015 menunjukkan 85%, tahun 2016 menunjukkan 93%, tahun 2017 menunjukkan 116%, dan tahun 2018 menunjukkan 112%, sehingga perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek

Indonesia berisiko terjadi kebangkrutan. Berdasarkan permasalahan yang disebutkan jadi pertanyaan dalam penelitian sebagai berikut ini:

- 1) Apakah ada Pengaruhnya ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018?
- 2) Apakah ada pengaruhnya kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018?
- 3) Apakah ada pengaruhnya kepemilikan managerial terhadap kebijakan utang perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018?
- 4) Apakah ada pengaruhnya pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efeck Indonesia tahun 2014 - 2018?
- 5) Apakah ada pengaruhnya ukuran perusahaan , kebijakan dividen , kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang perusahaan *food and beverages* yang ter daftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018 secara berganda ?

#### 1.4. Tujuan Penelitian

Adapun Tujuan yang hendak di capai dalam penelitian ini ialah sebagai berikut :

- 1) Menguji pengaruhnya ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan *food and beverages* yang ter daftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018.
- 2) Menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan terhadap kebijakan utang perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018.
- 3) Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan *food and beverages* yang ter daftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018.
- 4) Menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018.
- 5) Menguji pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018 secara ber ganda.

### 1.5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1) Manfaat Teoritis

- a. Dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan khususnya mengenai kebijakan hutang kepada perusahaan *food and beverages*.
- b. Dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori, terutama kajian akuntansi keuangan mengenai kebijakan utang.

#### 2) Manfaat Praktis

##### a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan masukan kepada perusahaan terkait dengan masalah yang berkaitan dengan kebijakan hutang, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan.

##### b. Bagi peneliti.

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan peneliti mengenai value perusahaan kepada perusahaan *food and beverages*.

##### c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian diharapkan bisa menambahkan pengetahuan para pembaca maupun sebagaimana salahsatu bahan referensi atau bahan pertimbangan pada penelitian selanjutnya dan sebagai penambah wacana keilmuan.