

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Globalisasi bermuara pada masalah tantangan dan peluang yang dihadapi berdasarkan pada kekuatan dan kelemahan yang dimiliki oleh tiap perusahaan dalam menghadapi semakin ketatnya persaingan. Banyak perusahaan berskala besar maupun kecil menaruh perhatian pada masalah penggunaan sumber dana disamping masalah-masalah lainnya seperti produksi, pemasaran dan personalia dalam usaha mencapai tujuan utama perusahaan. Perusahaan dituntut agar dapat mengelola keuangannya dengan baik sehingga dapat berkembang dan bertahan di masa yang akan datang. Dengan adanya pengelolaan dana yang baik diharapkan dapat memberikan manfaat jangka panjang sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Salvatore, 2005). Perusahaan perlu mencermati kebijakan pendanaan untuk mencapai tujuan tersebut. Sumber dana perusahaan berasal dari dana *internal* maupun *eksternal* perusahaan. Kebijakan utang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang bisa dimanfaatkan untuk pendanaan selain menerbitkan saham. Penambahan utang dalam proporsi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai pada tingkat struktur modal yang optimal. Meningkatnya nilai perusahaan diharapkan juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dengan

penggunaan utang, bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif utang tersebut (Brigham & Houston, 2006). Namun demikian penggunaan utang yang berlebihan akan meningkatkan risiko gagal bayar akibat tingginya beban bunga dan pokok utang yang harus dibayar oleh perusahaan (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Hal ini menyebabkan para pemegang saham dalam suatu perusahaan harus menutupi kekurangan tersebut. Jika para pemegang saham tidak dapat menutupi kekurangan tersebut maka akan terjadi kebangkrutan. Dengan demikian pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan dari penggunaan utang tersebut.

Pertimbangan komposisi antara utang dan modal menjadi penting dalam suatu perusahaan. Utang yang terlalu berlebihan dalam suatu perusahaan juga perlu diperhatikan oleh pihak yang berada di luar perusahaan seperti investor dan kreditur. Investor dan kreditur dituntut mengetahui perkembangan yang ada dalam perusahaan untuk mengamankan investasi dan pemberian kredit yang akan dilakukan. Jika perusahaan meningkatkan utang maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena peningkatan utang mengakibatkan solvabilitas perusahaan menjadi rendah sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya rendah. Risiko yang tinggi tersebut menyebabkan suatu investasi menjadi kurang menarik terutama bagi investor yang tidak berani mengambil risiko.

Pengguna laporan keuangan memerlukan beberapa tolok ukur untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan. Tolok ukur yang sering digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan data keuangan yang satu dengan yang lainnya. Menurut Van Horne (Sawir, 2001), analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan dibandingkan dengan analisis yang didasarkan atas data keuangan sendiri-sendiri yang tidak berbentuk rasio. Investor dan kreditur dapat menggunakan hasil analisis rasio untuk menilai kebijakan utang sebagai informasi untuk investasi dan pemberian pinjaman.

Pada tahun 1984 Myers dan Majluf mengemukakan *pecking order theory*. Dalam pendekatan *pecking order theory*, manajer diasumsikan konsisten dengan tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemilik. Dalam teori ini dijelaskan mengenai urutan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Teori ini memprediksi bahwa perusahaan lebih mengutamakan dana internal daripada dana eksternal dalam aktivitas pendanaan (sesuai dengan urutan risiko). Perusahaan hanya akan menggunakan dana eksternal apabila sumber dana eksternal tidak mencukupi. Bila perusahaan harus menggunakan dana eksternal maka perusahaan akan memilih menggunakan utang terlebih dahulu dibandingkan dengan menerbitkan saham. Hal ini disebabkan penerbitan ekuitas berupa saham dianggap sebagai berita buruk karena adanya kemungkinan turunnya laba di masa yang akan datang.

Pemilihan sumber pendanaan dari utang dipengaruhi oleh beberapa faktor. Beberapa faktor yang sudah pernah diteliti adalah kebijakan dividen,

profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset. Faktor kebijakan dividen digunakan dalam penelitian Indahningrum dan Handayani (2009), Joni dan Lina (2010), Yenieatie dan Destriana (2010), serta Steven dan Lina (2011). Kebijakan dividen terbukti berpengaruh terhadap penggunaan utang dalam penelitian Steven dan Lina (2011). Namun dalam penelitian Indahningrum dan Handayani (2009), Joni dan Lina (2010) serta Yenieatie dan Destriana (2010) memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap penggunaan utang.

Faktor profitabilitas digunakan dalam penelitian Mayangsari (2001), Indahningrum dan Handayani (2009), Joni dan Lina (2010), Elim dan Yusfarita (2010), Yenieatie dan Destriana (2010), serta Steven dan Lina (2011). Profitabilitas terbukti berpengaruh terhadap penggunaan utang dalam penelitian Mayangsari (2001), Indahningrum dan Handayani (2009), Joni dan Lina (2010), Yenieatie dan Destriana (2010), serta Steven dan Lina (2011). Khusus dalam penelitian Joni dan Lina (2010) profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap penggunaan utang. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap penggunaan utang didapat dari hasil penelitian Elim dan Yusfarita (2010).

Faktor pertumbuhan penjualan digunakan dalam penelitian Mayangsari (2001) serta Elim dan Yusfarita (2010). Pertumbuhan penjualan terbukti memiliki pengaruh terhadap penggunaan utang dalam penelitian Elim dan Yusfarita (2010). Dalam penelitian Mayangsari (2001), pertumbuhan penjualan terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan utang.

Faktor struktur aset digunakan dalam penelitian Mayangsari (2001), Joni dan Lina (2010), Elim dan Yusfarita (2010), Yenieatie dan Destriana (2010) serta

Steven dan Lina (2011). Struktur aset terbukti memiliki pengaruh terhadap penggunaan utang dalam penelitian Mayangsari (2001), Joni dan Lina (2010), Yenieatie dan Destriana (2010), Steven dan Lina (2011). Khusus dalam penelitian Mayangsari (2001) dan Joni dan Lina (2010), struktur aset berpengaruh positif terhadap penggunaan utang. Struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan utang dihasilkan dalam penelitian Elim dan Yusfarita (2010).

Kebijakan utang merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat berkembang, bertahan hidup, bersaing dengan perusahaan lainnya serta memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini melakukan uji empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2010. Dalam penelitian ini kebijakan utang diukur menggunakan *debt equity ratio* (DER), kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio* (DPR), profitabilitas dengan *return on assets* (ROA), pertumbuhan penjualan dengan *sales growth* dan struktur aset dengan *fixed assets ratio* (FAR). Berdasarkan latar belakang di atas maka penelitian ini diberi judul: **PENGARUH DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR), RETURN ON ASSETS (ROA), SALES GROWTH DAN FIXED ASSETS RATIO (FAR) TERHADAP DEBT EQUITY RATIO (DER) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2010.**

1.2. Perumusan Masalah

Utang memainkan peran yang cukup penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Kebijakan utang menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. Kecenderungan perusahaan yang makin banyak menggunakan utang akan menimbulkan kewajiban yang makin berat bagi perusahaan saat harus melunasi utang tersebut. Tidak jarang perusahaan-perusahaan yang akhirnya tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dan bahkan dinyatakan pailit. Apabila hal tersebut terjadi maka akan menimbulkan kerugian pula pada investor maupun kreditur. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang dalam suatu perusahaan akan menentukan besarnya utang dalam suatu perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang tersebut diantaranya: *dividend payout ratio*, *return on assets*, *sales growth* dan *fixed assets ratio*. Perumusan masalah yang ada dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *dividend payout ratio* (DPR) mempengaruhi *debt equity ratio* (DER)?
2. Apakah *return on assets* (ROA) mempengaruhi *debt equity ratio* (DER)?
3. Apakah *sales growth* mempengaruhi *debt equity ratio* (DER)?
4. Apakah *fixed assets ratio* (FAR) mempengaruhi *debt equity ratio* (DER)?

1.3. Batasan Masalah

Agar penulisan ini tidak menyimpang dari tujuan penulisan maka diberikan batasan-batasan sebagai berikut:

1. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang manufaktur terdaftar di BEI. Semua sektor usaha memberikan dampak terhadap kenaikan kredit bermasalah (kredit macet) di bank. Berdasarkan data statistik perbankan menurut BI, sektor usaha manufaktur merupakan penyumbang terbesar tumpukan kredit bermasalah di bank. Hingga akhir Januari tahun 2009, nilai kredit bermasalah yang menimpa kelompok debitur industri ini mencapai Rp 15,37 triliun. Dalam sebulan, jumlah tersebut telah naik hampir 5% dari Desember 2008 sebesar Rp 14, 67 triliun (Wikanto dan Syahrul, 2009). Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur.
2. Periode pengamatan yang digunakan untuk pengambilan data adalah tahun 2009-2010. Periode 2009-2010 dipilih karena data kebijakan dividen pada tahun tersebut sudah bisa didapatkan. Data kebijakan dividen untuk tahun 2011 baru bisa didapatkan pada laporan keuangan akhir tahun 2012. Hal ini disebabkan karena perusahaan baru membagikan dividen untuk tahun buku 2011 pada tahun 2012. Oleh karena itu tahun 2011 tidak digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini dilakukan dari tahun 2009 karena nilai kredit bermasalah atau kredit macet perusahaan manufaktur pada Januari 2009 meningkat hampir 5% dari Desember 2008.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *dividend payout ratio (DPR)*, *return on assets (ROA)*, *sales*

growth dan *fixed assets ratio* (FAR) terhadap *debt to equity ratio* (DER).

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Manfaat Teoritis

- Bagi penulis

Penelitian ini memberikan tambahan pengetahuan dan menguji pengetahuan yang telah didapatkan ketika kuliah untuk diaplikasikan dalam menyusun penelitian dan mengolah data yang ada.

- Bagi Akademis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi para akademis yang tertarik meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang dan memperkaya pengetahuan yang sudah ada sehingga dapat menjadi tambahan referensi bagi pihak-pihak yang ingin melakukan penelitian sejenis.

Manfaat Praktis

- Bagi Investor

Kebijakan utang dapat digunakan untuk menilai risiko perusahaan. Informasi ini bisa digunakan sebagai dasar pertimbangan investor dalam investasi dana.

- Bagi kreditur

Perusahaan yang melakukan pendanaan dengan utang mempunyai risiko. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang bisa dijadikan pertimbangan dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan serta menentukan batas keamanan pemberian kredit.

1.6. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika sebagai berikut:

Bab I. Pendahuluan

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang digunakan sebagai dasar penelitian, penelitian-penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

Bab III. Metode Penelitian

Bab ini menguraikan tentang populasi dan sampel, jenis dan teknik pengumpulan data, variabel penelitian yang digunakan beserta pengukurannya, kerangka hubungan variabel dependen dan independen dan teknik analisis data.

Bab IV. Hasil dan Pembahasan

Bab ini membahas hasil pengolahan data dan pengujian hipotesis.

Bab V. Penutup

Bab ini membahas kesimpulan dari hasil analisis yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian dan saran.