

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Suatu negara sangat membutuhkan keberadaan perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu faktor penting yang diperlukan untuk kemajuan dan pertumbuhan suatu negara. Ketika perusahaan manufaktur berkembang, negara akan mengalami peningkatan dan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, perusahaan manufaktur berperan penting dalam menciptakan lapangan kerja, yang menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sangat dibutuhkan untuk pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Perusahaan manufaktur di Indonesia telah mengalami pertumbuhan dalam beberapa waktu terakhir setelah sebelumnya mengalami penurunan sejak krisis finansial Asia tahun 1996. Pertumbuhan ini didorong oleh tingginya permintaan domestik dan pesatnya peningkatan investasi asing (Andina Zulfia, 2019). Dalam dunia bisnis, aspek pendanaan sangat penting untuk diperhatikan dalam mengembangkan sebuah perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan operasional harian dan mendukung pertumbuhan perusahaan, diperlukan sumber dana yang cukup. Dana ini bisa berupa modal kerja atau untuk pembelian aset tetap. Perusahaan harus mampu mengelola sumber dana dengan optimal agar kebutuhan tersebut dapat terpenuhi. Keputusan terkait pendanaan berkaitan erat dengan cara perusahaan memperoleh dana untuk investasi dan menentukan jumlah dana yang dibutuhkan (Abubakar et al., 2020).

Modal dapat diperoleh dari utang (*debt*) atau modal sendiri (*equity*). Keputusan dalam memilih sumber pendanaan yang paling tepat bagi perusahaan membutuhkan analisis yang cermat dari manajer keuangan. Keputusan pendanaan ini sangat penting karena menentukan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasi sehari-hari dan mempengaruhi risiko yang dihadapi perusahaan. Banyak perusahaan yang berhasil dan berkembang karena mengambil keputusan pendanaan yang tepat, tetapi banyak juga yang jatuh ke dalam kebangkrutan karena terlalu banyak utang dan terjerat bunga. Pendanaan yang terlalu tinggi melalui utang dapat meningkatkan risiko keuangan dan akhirnya bisa menyebabkan perusahaan mengalami krisis keuangan (*financial distress*). Namun, perusahaan juga perlu memanfaatkan fasilitas kredit yang diberikan oleh pihak lain dengan bijak (*Growth*, 2019).

Penggunaan utang memang memberikan keuntungan berupa pengurangan nilai pajak (*tax shield*), yang berarti biaya bunga utang dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak perusahaan. Semakin tinggi utang perusahaan, semakin besar pula manfaat *tax shield* yang didapatkan. Namun, perlu diperhatikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko yang disebut *financial distress*. Studi oleh Bris, Welch, dan Zhu (2006) menunjukkan bahwa perusahaan yang meningkatkan tingkat utangnya juga mengalami peningkatan risiko *financial distress* antara 2 hingga 20% selama periode penelitian. Demikian pula, penelitian oleh Andrade dan Kaplan (1998) menemukan bahwa risiko *financial distress* meningkat sekitar 10 hingga 20% selama periode penelitian. Penjelasan ini sejalan dengan teori

Static Trade-off yang dikemukakan oleh Kraus

dan Litzenberger (1973), yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha mencapai keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dengan biaya yang ditimbulkan oleh risiko financial distress dan potensi kebangkrutan.

Utang terjadi karena banyak perusahaan memerlukan dana untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan mereka. Selain itu, peningkatan utang bisa terjadi jika perusahaan mengalami defisit atau kekurangan dana, sehingga mereka menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Salah satu sumber dana eksternal yang diperoleh dalam bentuk pinjaman disebut utang. Utang adalah salah satu sumber dana yang umum dan paling banyak digunakan oleh perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional mereka (Prof. Dr. Adler Haymans Manurung, M., 2021). Hal ini sering terjadi terutama pada perusahaan manufaktur, karena mereka membutuhkan dana yang cukup besar untuk mempertahankan bisnis mereka. Oleh karena itu, pendanaan melalui utang sangat diperlukan untuk memenuhi kebutuhan operasional. Namun, perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil langkah terkait penggunaan dana, karena keputusan yang salah dapat menimbulkan masalah di masa depan.

Utang merupakan salah satu instrumen yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan. Jika menambah utang adalah langkah terbaik bagi perusahaan, maka nilai perusahaan harus tetap dijaga agar stabil. Profitabilitas sangat penting, terutama dalam menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam

menghasilkan laba dari penjualan dan investasi. Oleh karena itu, perusahaan harus mengambil kebijakan dan keputusan yang bijaksana dalam mencari sumber dana eksternal. Dengan demikian, perusahaan dapat tetap stabil dan menguntungkan.

Menurut konsep yang dikemukakan oleh Myers (1977) suatu perusahaan dapat menerbitkan pinjaman selama hal tersebut berkaitan dengan nilai perusahaan. Myers menyatakan bahwa perusahaan tidak salah jika meningkatkan utang sebanyak mungkin, dengan profitabilitas sebagai variabel penentunya (Prof. Dr. Adler Haymans Manurung, M., 2021).

Menurut Hesmati (2001) mengidentifikasi tiga kelemahan utama dalam pendekatan statis terhadap keseimbangan leverage. Pertama, perusahaan mungkin tidak selalu beroperasi pada tingkat keseimbangan leverage yang optimalnya, sehingga lebih sulit untuk mengidentifikasi faktor-faktor penentu keseimbangan leverage yang optimal dibandingkan hanya mengamati keseimbangan leverage yang ada. Kedua, ada kecepatan penyesuaian dalam keseimbangan leverage perusahaan menuju target optimalnya. Ketiga, kecepatan penyesuaian ini berbeda antara perusahaan dan juga bervariasi dari waktu ke waktu, menyebabkan adanya heterogenitas dalam tingkat utang dan proses penyesuaian. Secara keseluruhan, kelemahan-kelemahan ini memiliki peran penting ketika teori statis diterapkan dalam konteks perusahaan.

Di sisi lain, teori dinamis berbeda dari pendekatan model statis dengan menekankan bahwa perusahaan memiliki keseimbangan leverage yang akan terus disesuaikan seiring berjalannya waktu. Proses penyesuaian ini, yang

dikenal sebagai penyesuaian atau *adjustment*, memerlukan kecepatan dalam mengarahkan leverage tahun sebelumnya atau keseimbangan leverage perusahaan menuju target optimalnya, yang disebut sebagai *Speed of Adjustment* (SOA). Kecepatan penyesuaian ini cenderung rendah jika terdapat biaya penyesuaian (*adjustment cost*) yang tinggi, yang menunjukkan bahwa perubahan menuju struktur modal target menjadi lebih mahal (Mahakud & Mukherjee, 2011). Variasi dalam *Speed of Adjustment* antara perusahaan dan dari waktu ke waktu menyebabkan perbedaan dalam biaya penyesuaian, karena karakteristik masing-masing perusahaan berbeda.

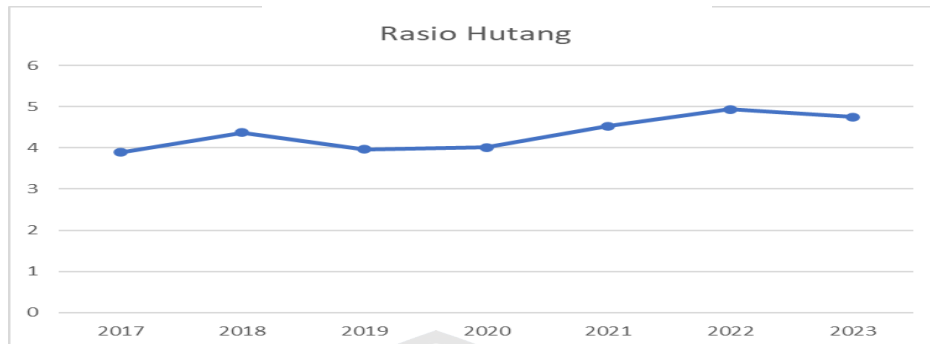
Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2023. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi bagaimana perusahaan manufaktur mengelola struktur modal mereka serta untuk menguji kembali variabel *Speed of Adjustment*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian didasarkan pada skala produksi yang besar dan kebutuhan modal yang signifikan untuk pengembangan produk dan ekspansi pasar, yang cenderung mencerminkan tingkat utang yang tinggi.

Industri manufaktur memiliki peran krusial dalam memacu pertumbuhan ekonomi, menciptakan peluang kerja, serta meningkatkan produktivitas secara keseluruhan. Keberadaan sektor ini juga memberikan nilai tambah yang besar dan berbagai keterkaitan yang saling memperkuat, menjadikannya sebagai salah satu motor utama bagi ekonomi nasional. Selain itu,

terdapat gambaran tentang rata-rata rasio utang dalam konteks ini.

Berdasarkan pencatatan laporan keuangan ada dua puluh perusahaan untuk dijadikan sampel penelitian, merupakan sektor – sektor dari perusahaan industri manufaktur di Indonesia periode 2017 – 2023. Perusahaan tersebut adalah PT Ace Hardware Indonesia Tbk., PT Adaro Energy Indonesia Tbk., PT AKR Corporindo Tbk., PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk., PT Aneka Tambang Tbk., PT Astra International Tbk., PT Barito Pacific Tbk., PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk., PT Elang Mahkota Teknologi Tbk., PT Surya Esa Perkasa Tbk., PT XL Axiata Tbk., PT Gudang Garam Tbk., PT Harum Energy Tbk., PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., PT Vale Indonesia Tbk., PT Indofood Sukses Makmur Tbk., PT Indika Energy Tbk., PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk., PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk., PT Indo Tambangraya Megah Tbk., PT Kalbe Farma Tbk., PT Mitra Adiperkasa Tbk., PT Merdeka Copper Gold Tbk., PT Medco Energi Internasional Tbk., PT Perusahaan Gas Negara Tbk., PT Bukit Asam Tbk., PT Surya Citra Media Tbk., PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk., PT Semen Indonesia (Persero) Tbk., PT Saratoga Investama Sedaya Tbk., PT Tower Bersama Infrastructure Tbk., PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk., PT Sarana Menara Nusantara Tbk., PT Chandra Asri Petrochemical Tbk., PT United Tractors Tbk., PT Unilever Indonesia Tbk. Berikut adalah data rasio hutang pada masing – masing perusahaan manufaktur:

Gambar 1. 1 Rasio Utang



(Sumber : Diolah Penulis, 2024)

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa nilai rasio utang cenderung mengalami kenaikan tahun 2020-2022. Meskipun salah satu strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan sumber pendanaan dari pinjaman, penting untuk mempertimbangkan bahwa peran sektor manufaktur di Indonesia semakin berkembang.

Dalam hal ini adapun beberapa hal yang menjadi faktor penentu utang, tetapi pada penelitian yang dilakukan membatasi dan membahas beberapa faktor yang diduga akan memiliki pengaruh terhadap hutang. Faktor tersebut dipilih meliputi *Speed of Adjustment*, *Growth*, *Size* dan *Net Profit Margin*. Dimana dari faktor – faktor penentu tersebut juga akan menjadi variabel dalam penelitian ini. kesimpulan terhadap faktor yang menjadi penentu dalam *leverage* perusahaan. Faktor pertama yaitu *Speed of Adjustment* dalam konteks struktur modal perusahaan menunjukkan seberapa cepat perusahaan menyesuaikan rasio utangnya menuju target yang diinginkan. Ini memfasilitasi penyesuaian yang cepat terhadap perubahan pasar dan kebijakan keuangan.

Pemahaman *Speed of Adjustment* membantu manajer keuangan membuat keputusan yang optimal terkait pengelolaan utang, termasuk menentukan jumlah utang yang tepat untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal dan mengurangi biaya keuangan yang terkait dengan penyesuaian struktur modal. Faktor kedua *Growth*, Pertumbuhan perusahaan membutuhkan investasi besar yang seringkali didanai melalui utang. Berfungsi untuk Pembiayaan investasi, Meningkatkan Pendapatan, Optimalisasi Struktur Modal Pertumbuhan dan penggunaan utang perusahaan biasanya saling terkait untuk mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan, tetapi manajemen risiko tetap penting untuk memastikan penggunaan utang yang bijaksana. Faktor ketiga yaitu *Size*, ukuran perusahaan (*Market Capitalization*) memainkan peran penting yaitu *Market Capitalization* dapat memengaruhi seberapa besar perusahaan menggunakan utang, Variabel ini memungkinkan peneliti menilai apakah ukuran perusahaan memengaruhi proporsi utang dalam struktur modalnya. Ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi risiko keuangan dan biaya keuangan yang terkait dengan utang. Faktor keempat yaitu Profitabilitas (*Net Profit Margin*), Tingkat profitabilitas dapat mempengaruhi pilihan antara utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang lebih profitable mungkin lebih leluasa dalam memilih sumber dana karena kemampuan mereka membayar bunga lebih tinggi atau mengurangi risiko kebangkrutan.

Faktor ini menjadi motivasi untuk menjalankan penelitian tentang penggunaan utang sebagai sumber pendanaan, sehingga dapat memberikan tanggapan yang relevan terhadap perkembangan tersebut.

Dengan latar belakang ini, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: " Determinan and Speed of Adjustment Debt to Equity Ratio pada Perusahaan Manufaktur Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023".

Beberapa penelitian sudah dilakukan mengenai faktor penentu dan terdapatbisa mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* yaitu memperoleh hasil yang bervariasi. Dari berbagai Penelitian maka dapat mengemukakan yaitu *Speed of Adjustment* berpengaruh Positif Signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (Megawati 2023). Selain itu *Growth* juga berhubungan dengan *Debt to Equity Ratio*, menurut Susilawati,dkk (2020) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel *Speedof Adjustment* terhadap rasio hutang berpengaruh terhadap hutang perusahaan. Pada penelitian Susilawati (2019) hasil *Growth* terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap rasio hutang, Hasil dalam penelitian beberapa penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ratri dan Christianiti, (2017) tentang Determinan Kebijakan Hutang (dalam SIZE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN yang mengatakan bahwa Size berpengaruh positif terhadap hutang, Hasil dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mukaromah dan Fauziah (2020) tentang Net Profit Margin dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Bank Syariah di Indonesia mengatakan bahwa nilai pengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2019) tentang Sales Growth, Net Profit Margin, Return On Equity, dan Cost Of Fund Terhadap Struktur Modal

(Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Maka dari uraian penjelasan diatas determinan hutang pada perusahaan menjadi hal yang cukup menarik untuk dipelajari dalam kajian lebih lanjut. Oleh sebab itu, menjadikan suatu pendorong peneliti dalam melakukan penelitian terkait

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Seberapa lama kecepatan rasio menuju keseimbangan leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023?
2. Apakah terdapat pengaruh *Growth* terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023?
3. Apakah terdapat pengaruh *Size* terhadap *Debt to Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023?
4. Apakah terdapat pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Debt to Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mencari atau menghitung berapa lama rasio Debt to Equity Ratio menuju keseimbangan leverage pada perusahaan manufaktur indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 – 2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Growth* terhadap *Debt to Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Size* terhadap *Debt to Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Debt to Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023.

1.4. Manfaat Penelitian

Bedasarkan rumusan masalah di atas, maka manfaat penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan untuk salah satu acuan pengambilan keputusan pinjaman.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor untuk memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat

pembayaran utang perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai informasi dan referensi untuk peneliti lain yang mengambil topik sejenis untuk mengembangkan penelitian selanjutnya, dan juga dapat memberikan kontribusi terhadap ilmu pengetahuan untuk pelajar atau mahasiswa di Indonesia.

1.5. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti membatasi permasalahan yang akan dikaji agar lebih fokus dan spesifik. Hal ini bertujuan agar penelitian yang dilakukan lebih mendalam dan tidak menyimpang ke permasalahan yang lain. Oleh Karena itu batasan masalah dalam penelitian ini mencakup pada 4 variabel yaitu DERT-1, *Growth*, *Size*, Profitabilitas. Penelitian ini membatasi objek hanya pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini melibatkan rentang waktu dari tahun 2017-2023

1.6. Sistematika Penelitian

Dalam bagian ini akan diuraikan secara umum isi dari penelitian ini. Berikut adalah gambaran bab yang akan dibahas.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah dalam bentuk pertanyaan, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan penulisan yang berupa uraian singkat mengenai bab-bab dalam proposal ini.

BAB II KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan landasan teori yang berisi jabaran teori-teori dan menjadi dasar dalam perumusan hipotesis serta membantu dalam analisis hasil penelitian. Penelitian terdahulu merupakan penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini. Kerangka pemikiran adalah skema yang dibuat untuk menjelaskan secara singkat permasalahan yang akan diteliti. Hipotesis adalah pernyataan yang disimpulkan dari tinjauan pustaka, serta merupakan jawaban sementara atas masalah penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan bentuk dan objek penelitian, definisi operasional variabel dan pengukurannya, teknik pengumpulan data dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang pengolahan data, menganalisis data dan pengujian hipotesis

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan kesimpulan yang diambil dari hasil penelitian yang telah dilakukan, mengenai keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan rekomendasi peneliti untuk penelitian selanjutnya.