

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dalam konteks bisnis kontemporer, keputusan terkait struktur pendanaan memiliki posisi strategis dalam menentukan keberlanjutan serta performa perusahaan. Salah satu elemen utama dalam keputusan tersebut adalah kebijakan hutang (*leverage*), yang mencerminkan tingkat pemanfaatan sumber dana eksternal untuk mendukung kegiatan operasional maupun pengembangan usaha. Pemanfaatan hutang secara proporsional berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, tetapi jika dilakukan secara berlebihan justru dapat meningkatkan risiko finansial, termasuk kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Oleh sebab itu, analisis terhadap determinan kebijakan hutang menjadi sangat penting, khususnya bagi perusahaan yang tercatat di pasar modal seperti Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sektor industri manufaktur makanan dan minuman di Indonesia menempati posisi strategis karena memberikan kontribusi yang besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) serta menunjukkan tingkat resiliensi yang relatif tinggi terhadap fluktuasi ekonomi. Meskipun demikian, rentang waktu 2021–2024 menghadirkan dinamika tersendiri pasca pandemi COVID-19, yang ditandai oleh terganggunya rantai pasok serta melemahnya daya beli masyarakat sehingga berdampak pada penurunan tingkat profitabilitas perusahaan. Dalam konteks tersebut, perusahaan dituntut untuk melakukan penyesuaian dalam strategi pembiayaan, khususnya yang berkaitan dengan kebijakan hutang. Berbagai indikator kinerja keuangan, seperti kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan, diperkirakan berperan dalam memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan penggunaan hutang.

Sejumlah studi sebelumnya memperlihatkan temuan yang tidak seragam. Sebagian penelitian mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan kebijakan utang (Saputri et al., 2020), yang dijelaskan oleh kecenderungan perusahaan dengan tingkat keuntungan tinggi untuk lebih mengandalkan sumber pendanaan internal. Di sisi lain, terdapat penelitian yang justru menemukan hubungan yang berlawanan. Hal serupa juga terlihat pada variabel kebijakan dividen, di mana perusahaan dengan tingkat pembagian dividen yang tinggi berpotensi memerlukan tambahan dana eksternal dalam jumlah lebih besar. Sementara itu, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan turut berperan dalam menentukan keputusan pendanaan melalui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta kebutuhan pembiayaan untuk ekspansi. Variasi hasil empiris tersebut mengindikasikan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang masih perlu ditelaah lebih mendalam, terutama dalam konteks

periode pascapandemi ketika kondisi perekonomian mulai menunjukkan pemulihan.

Kajian ini memiliki relevansi dalam memperkaya pemahaman empiris terkait pengaruh faktor-faktor keuangan internal perusahaan terhadap penentuan kebijakan utang, khususnya pada sektor strategis seperti industri makanan dan minuman. Temuan yang dihasilkan diharapkan memberikan kontribusi praktis bagi manajemen dalam merumuskan strategi pendanaan yang efisien dan optimal, membantu investor dalam mengevaluasi tingkat risiko keuangan perusahaan, serta menjadi rujukan akademik bagi pengembangan penelitian selanjutnya.

**Tabel 1.1 Fenomena Penelitian**

Kode Emiten	Tahun	Kebijakan Dividen	Profitabilitas	Likuiditas	Pertumbuhan Perusahaan
INDF	2020	79.138,00	0,327315662	38.418,20	0,067110589
	2021	86.632,10	0,326779445	54.183,40	0,215587911
	2022	93.623,00	0,306519968	54.876,70	0,115551082
	2023	100.464,90	0,322733556	63.101,80	0,00784986
SKLT	2020	407	0,266347687	380	-0,021077283
	2021	542	0,278555637	433	0,082137161
	2022	591	0,26445744	544	0,134119381
	2023	817	0,261984392	737	-0,142140468
CMRY	2020	50,61823851	14,101716	571,9465775	415,6304576
	2021	50,61823851	14,101716	571,9465775	415,6304576
	2022	47,14392664	17,0422501	439,4987252	11,05454016
	2023	44,72837379	17,62175676	427,9295612	13,23433684

Sumber: [www.idx.co.id/](http://www.idx.co.id/)

Tabel 1.1 mengungkap dinamika yang cukup menarik dalam industri makanan dan minuman sepanjang periode 2020–2023. Salah satu hal yang menonjol adalah kinerja PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2023. Di tengah tekanan yang dihadapi perusahaan—ditandai dengan penurunan laba hingga 0,2619 serta kontraksi pertumbuhan perusahaan sebesar -0,1421—perusahaan justru mengambil kebijakan untuk secara signifikan meningkatkan pembagian dividen hingga mencapai 817. Fenomena serupa juga terlihat pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2022, di mana nilai dividen tetap ditingkatkan menjadi 93.623,00 meskipun tingkat profitabilitas perusahaan mengalami penurunan dari 0,3267 pada tahun yang sama.

Fenomena yang sebanding juga terlihat pada PT Cisarua Mountain Dairy Tbk (CMRY). Berdasarkan data dalam tabel, kebijakan dividen perusahaan mengalami penurunan dari 50,6182 pada periode 2020–2021 menjadi 44,7284 pada tahun 2023, meskipun tingkat profitabilitas justru meningkat dari 14,1017 menjadi

17,6218. Di sisi lain, likuiditas perusahaan tercatat menurun dari 571,9466 menjadi 427,9296, sementara pertumbuhan perusahaan juga mengalami kontraksi yang cukup tajam, dari 415,6305 menjadi sekitar 13,2343.

Pola tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan distribusi dividen tidak selalu selaras dengan kondisi keuangan perusahaan. Ketidaksesuaian antara tingkat laba, likuiditas, dan besaran dividen memunculkan pertanyaan terkait sumber pendanaan yang dimanfaatkan. Dalam kondisi tertentu, perusahaan dapat mengandalkan kebijakan utang sebagai strategi pendanaan untuk menjaga stabilitas keuangan sekaligus tetap memenuhi kewajiban pembagian keuntungan kepada para pemegang saham.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini diarahkan untuk mengkaji secara lebih mendalam berbagai faktor yang memengaruhi keputusan penyediaan dana pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini mengusung judul: **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2024”**. Diharapkan, hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang signifikan, baik secara teoretis maupun praktis, dalam memahami keterkaitan antar elemen keuangan perusahaan, khususnya dalam penentuan kebijakan pendanaan pada periode pasca pandemi.

## **1.2. Tinjauan Pustaka**

### **1.2.1. Teori Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang**

Menurut Wardana (2021), kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi di masa mendatang. Pada umumnya, investor mengharapkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena kestabilan tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan serta mengurangi ketidakpastian dalam penanaman modal. Oleh karena itu, laba yang telah dialokasikan sebagai dividen kepada investor akan turut memengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

Selanjutnya, temuan penelitian Wijaya & Naryoto (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

### **1.2.2. Teori Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu (Estuti et al., 2019). Tingkat profitabilitas mencerminkan prospek perusahaan di masa depan sehingga berpotensi memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modal. Profitabilitas yang tinggi cenderung menarik minat investor dan berkaitan dengan kebijakan hutang dalam aktivitas investasi, demikian pula sebaliknya. Perusahaan dengan tingkat

profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif lebih rendah karena kebutuhan operasional dapat dipenuhi melalui dana internal.

Namun demikian, hasil penelitian Wijaya & Naryoto (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

### **1.2.3. Teori Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang**

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Wijaya & Naryoto, 2024), seperti pembayaran listrik, gaji karyawan, maupun utang yang telah jatuh tempo. Semakin tinggi rasio lancar yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian Estuti et al. (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

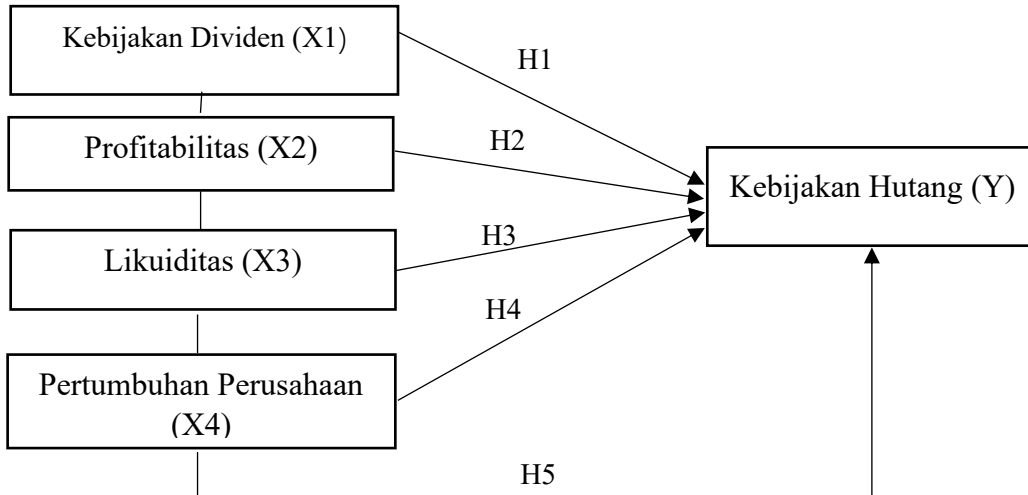
### **1.2.4. Teori Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang**

Pertumbuhan perusahaan merupakan aspek yang penting dalam membantu menentukan pemanfaatan kewajiban sebagai penunjang operasional perusahaan (Santika, 2024). Dalam kondisi tersebut, perusahaan cenderung mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang berasal dari modal sendiri dibandingkan mengandalkan hutang.

Namun demikian, hasil penelitian Wijaya & Naryoto (2024) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

### 1.3. Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka kerangka konseptual penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:



**Gambar 1.1. Model Kerangka Konseptual**

### 1.4 Hipotesis Penelitian

H1: Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

H2: Profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

H3: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

H4: Pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

H5: Kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, serta pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan hutang.