

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam menghadapi dunia global yang penuh persaingan setiap industri dalam negeri dituntut untuk mampu bertahan dan bisa menyesuaikan dengan kondisi yang selalu berkembang. Menurut Kementerian Perindustrian, salah satu sektor yang mampu bersaing dan menjadi andalan dalam negeri adalah perusahaan *food and beverage*. Industri *makanan dan minuman* merupakan salah satu industri yang memberikan kontribusi yang cukup besar bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Hal ini bisa dilihat dari data Kementerian Perindustrian pada tahun 2016, bahwa Industri *makanan dan minuman* telah berkontribusi sebesar 33,6% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Menurut Ketua Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Seluruh Indonesia (GAPMMI), permasalahan yang dihadapi industri *makanan dan minuman* dalam negeri saat ini adalah belum tumbuh secara maksimal karena masih keterbatasan modal.

Pada dasarnya perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan aktivitas operasionalnya. Keputusan pendanaan harus sesuai dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mampu meminimalkan risiko dan biaya agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai. Sesuai dengan teori *pecking order*,

hierarki dari sumber pendanaan adalah dana internal, kemudian hutang dan yang terakhir penerbitan ekuitas baru. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan memiliki manfaat, yaitu dapat melakukan penghematan pajak atas laba perusahaan. Selain itu, hutang juga memiliki kelemahan, apabila jumlah hutang terlalu besar dalam struktur modal yaitu melebihi modal sendiri, maka semakin besar risiko terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan perusahaan.

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan *Self Regulatory Organization (SRO)* yang berperan sebagai fasilitator dalam perkembangan Pasar Modal Indonesia.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia.

Sehubungan dengan yang telah dijelaskan di atas yaitu tujuan BEI adalah untuk meningkatkan perdagangan di Indonesia. Oleh karenanya maka Bursa Efek Indonesia (BEI) ditetapkan sebagai salah satu alternatif perolehan dana yang semakin lama semakin banyak digunakan oleh perusahaan. Seperti data yang diperoleh pada situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id yang menunjukkan bahwa pada tahun 1988 terdapat hanya

24 perusahaan yang *go public* di BEI, pada tahun 1989 meningkat menjadi 43 perusahaan, pada tahun 1995 meningkat menjadi 224 perusahaan, pada tahun 1999 meningkat menjadi 288 perusahaan, pada tahun 2004 telah terdaftar 317 perusahaan dan data terakhir yang didapatkan sampai dengan per bulan Maret 2010 telah terdaftar 405 perusahaan di BEI.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu kategori sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempunyai peluang untuk tumbuh dan berkembang. Industri makanan dan minuman diprediksi akan membaik kondisinya. Hal ini terlihat semakin menjamurnya industri makanan dan minuman di negara ini khususnya semenjak memasuki krisis berkepanjangan. Kondisi ini membuat persaingan semakin ketat sehingga para manajer perusahaan berlomba-lomba mencari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan makanan dan minuman tersebut.

Barang konsumsi menjadi industri yang penting bagi perkembangan perekonomian bangsa. Hal ini tidak terlepas dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri barang konsumsi di Indonesia. Tidak bisa dipungkiri bahwasannya dalam proses produksi barang konsumsi dibutuhkan banyak sumber daya termasuk di dalamnya sumber daya manusia. Industri barang konsumsi mempunyai peranan dalam menyerap tenaga kerja dan meningkatkan pendapatan pada suatu negara. Perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan

yang bergerak dibidang pembuatan produk kemudian dijual guna memperoleh keuntungan yang besar.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembuatan produk kemudian dijual guna memperoleh keuntungan yang besar. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan manajemen dengan tingkat efektifitas yang tinggi. Pengukuran tingkat efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi, dapat dilakukan dengan mengetahui seberapa besar rasio profitabilitas yang dimiliki (Weston dan Brigham 2010 dalam Afrinda 2013).

Beberapa ahli ekonomi telah mengemukakan pendapatnya mengenai tiga faktor utama yang memengaruhi laba yaitu manajemen likuiditas, manajemen aset dan manajemen. Mengutip pernyataan yang disampaikan oleh (Ehrhardt & Brigham 2011:98), laba mencerminkan dampak dari kombinasi manajemen likuiditas, manajemen aset dan manajemen utang. Manajemen likuiditas tercermin melalui kebijakan terhadap tingkat Current Ratio dan Quick Ratio. Sementara, kebijakan manajemen aset dapat terlihat melalui tingkat Inventory Turnover Ratio, Days Sales Outstanding Ratio, Fixed Assets Turnover Ratio, dan Total Assets Turnover Ratio. Selanjutnya, kebijakan manajemen utang dapat diamati melalui tingkat Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, Times Interest Earned Ratio, dan Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization (EBITDA) Coverage Ratio. Berkenaan dengan hal itu, ukuran

laba dapat dinyatakan melalui rasio Net Profit Margin, Basic Earning Power, Return on Equity, dan Return on Assets (atau Return on Investment).

Jika perusahaan mampu tetap mempertahankan tingkat resiko bisnisnya pada tingkat tertentu atau bahkan mampu menurunkan tingkat resiko bisnisnya, maka semakin tinggi profitabilitas akan menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan. Oleh karena, untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan maka pihak manajemen perlu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Agar dapat meningkatkan profitabilitasnya, pihak manajemen perusahaan perlu mengetahui faktor- faktor apa saja yang mempengaruhi perusahaan.

Semua faktor yang terdapat dalam sebuah perusahaan memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. Untuk memaksimalkan masing-masing faktor, diperlukan adanya manajemen aset, manajemen biaya dan manajemen hutang (Fahmi, 2012:136). Aktivitas aset yang terjadi dalam sebuah perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar dalam menentukan seberapa besar laba yang akan diperoleh perusahaan. Semakin lama waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan produksi, maka semakin besar biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan baik untuk pemeliharaan ataupun biaya produksi. Lamanya periode perputaran dari beberapa faktor yang ada, akan berpengaruh terhadap biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Laporan keuangan sangat berguna bagi investor untuk membuat keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan. Berdasarkan analisis terhadap informasi laporan keuangan, investor dapat mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham dibandingkan dengan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan dan atas perbandingan tersebut investor akan dapat membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Informasi akurat yang diperlukan yaitu mengetahui sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik yang datang dari lingkungan eksternal ataupun yang datangnya dari lingkungan internal perusahaan itu sendiri.

Variabel yang datang dari internal perusahaan seperti kebijakan pembayaran dividen, pertumbuhan perusahaan, rasio keuangan (likuiditas, profitabilitas, solvabilitas), ukuran perusahaan, dan debt ratio atau ratio keuangan lain yang bisa mempengaruhi harga saham. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Rasio keuangan dalam laporan keuangan juga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham yang bersangkutan. Selain itu, pertimbangan yang digunakan investor dalam menanamkan

sahamnya adalah pertumbuhan penjualan yang merupakan perubahan penjualan per tahun. Jika pertumbuhan penjualan per tahun selalu naik, maka perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.

Pertanyaan selanjutnya adalah dari mana angka ROE muncul, apakah dari *Net Profit Margin*, *Asset Turnover*, atau *Leverage*. Jika kenaikan berasal dari *Net Profit Margin* atau *Asset Turnover*, maka itu merupakan indikasi positif, karena artinya profitabilitas meningkat atau penggunaan asset semakin optimal. Namun, jika *leverage* meningkat padahal utang perusahaan sudah cukup tinggi, maka ini menjadi semakin berisiko.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

Penjualan merupakan kriteria penting untuk menilai profitabilitas perusahaan dan merupakan indikator utama atas aktivitas perusahaan (Andrayani, 2013). Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk., 2013).

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. (Kasmir, 2010 : 157)

Menurut (Nurwahyudi dan Mardiyah 2004 dalam Hidayat 2013:5), hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Pengorbanan ekonomi dapat berbentuk uang, aktiva, jasa-jasa atau dilakukannya pekerjaan tertentu. Hutang mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aktiva perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan bagaimana tindakan suatu perusahaan dalam mengambil langkah, keputusan dalam memperoleh dana atau modal perusahaan yang diperoleh baik dari penerbit surat hutang (obligasi), saham maupun dari laba ditahan (Santi Herawati 2010 : 7).

Kebijakan hutang sering diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin rendah DER maka semakin kecil tingkat hutang yang digunakan perusahaan dan kemampuan untuk

membayar hutang semakin tinggi hutang yang digunakan dan semakin tinggi risiko yang dimiliki perusahaan. Kebijakan ini menimbulkan konflik dan biaya keagenan, karena dengan hutang maka perusahaan akan melakukan pembayaran periodic atas bunga dan pokok pinjaman. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang tersedia. Kebijakan hutang berfungsi sebagai monitoring atau pengontrolan terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

Perusahaan dalam menjalankan proses produksi dan proses operasional lainnya membutuhkan aktiva tetap. Perusahaan melakukan investasi pada aktiva tetap dengan harapan akan memperoleh kembali dana yang ditanamkan pada aktiva tersebut. Perolehan kembali dana atas investasi aktiva tetap akan lebih cepat apabila perusahaan mampu menentukan kesesuaian jumlah aktiva tetap yang dimiliki dan menilai efektivitasnya dalam menghasilkan penjualan. Kas diperlukan perusahaan baik untuk membiayai operasi perusahaan sehari – hari maupun untuk mengadakan investasi baru dalam aktiva tetap. Tingkat perputaran kas yang tinggi menunjukkan kecepatan arus kas kembali dari kas yang telah di investasikan pada aktiva. Dengan demikian kas akan dapat dipergunakan kembali untuk membiayai kegiatan operasional sehingga tidak mengganggu kondisi keuangan perusahaan.

Analisis Laporan Keuangan ini dapat memperluas dan mempertajam informasi yang disajikan oleh laporan keuangan. Analisis ini

dapat menggali dan mengungkapkan berbagai hal yang tersembunyi dalam laporan keuangan biasa. Hasil analisis ini dapat memberikan informasi dengan tujuan *screening*, diagnosis, evaluasi, dan prediksi keadaan ekonomi perusahaan. Dengan demikian analisis laporan keuangan ini menjadi sangat bermanfaat bagi manajemen dan investor. Jika analisis keuangan merupakan upaya mencari hubungan antara berbagai pos yang ada dalam laporan keuangan perusahaan, maka dalam kegiatan ini kita perlu memiliki teknik dan metodenya. (Dzikron 2013:3).

Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cukup banyak dibandingkan dengan perusahaan dibidang lainnya. Hal ini yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan makanan dan minuman sebagai objek yang akan diteliti, berikut perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang akan dipaparkan pada Tabel 1

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL IPO
1	ADES	PT. AKASHA WIRA INTERNATIONAL. Tbk	11 Juni 1997
2	AISA	PT. TIGA PILAR SEJAHTERA. Tbk	10 Juli 2012
3	DLTA	PT. DELTA DJAKARTA Tbk	30 Mei 1994
4	FAST	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	07 Okt 2010
5	ICBP	PT. INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR. Tbk	14 Juli 1994
6	MYOR	PT. MAYORA INDAH Tbk	04 Juli 1990
7	ROTI	PT. NIPPON INDOSARI CORPORINDO Tbk	22 Sept 2012
8	SKLT	PT. SEKAR LAUT Tbk	02 Juli 1990
9	ULTJ	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY Tbk	11 Mei 1993
10	INDF	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	13 Juni 1994

Tabel 1. menggambarkan perusahaan – perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2016 adalah 21 perusahaan, akan tetapi hanya 10 perusahaan yang tetap bertahan dan mempublikasikan laporan keuangannya secara rutin setiap tahunnya yaitu ADES, AISA, DLTA, ICBP, INDF, MYOR, ROTI, SKLT, ULTJ, FAST.

Setiap perusahaan di sektor makanan dan minuman harus mampu bertahan dan bersaing di bursa efek agar tidak tersingkir dikarenakan

persaingan yang semakin meningkat. Perusahaan makanan dan minuman harus terus meningkatkan profitabilitas mereka agar mampu bersaing

Penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya yaitu penelitian oleh (Kusumawardani 2010) dalam penelitiannya menunjukkan variabel ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini variabel ROA dan DER memiliki pengaruh cukup besar terhadap harga saham, sehingga ROA dan DER dapat dijadikan salah satu pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya. Hasil penelitian ini juga didukung oleh (Irham, dkk 2014).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari peneliti sebelumnya yang dilakukan Mimbar 2016, Penelitian sebelumnya menggunakan sampel 6 perusahaan food and beverage, sedangkan penelitian ini menggunakan 10 sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian sebelumnya adalah tahun 2011 sampai dengan tahun 2015, sedangkan penelitian ini tahun 2011 sampai dengan tahun 2016.

Pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya selain menggunakan ekuitas, perusahaan juga menggunakan hutang. Berdasarkan data pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, 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 2011 menunjukkan 106%, tahun 2012 menunjukkan 85%, tahun 2013 menunjukkan 93%, tahun 2014 menunjukkan 116%, dan tahun 2015 menunjukkan 112%, sehingga perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia berisiko terjadi kebangkrutan. Selain *fenomena gap* ditemukan pula ketidakkonsistenan hasil dari beberapa penelitian terdahulu mengenai likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang

Alasan pengambilan perusahaan manufaktur makanan dan minuman sebagai sampel adalah karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mendominasi di Bursa Efek Indonesia. Dan dipilihnya *makanan dan minuman* karena di zaman sekarang telah banyak makanan dan minuman yang berasal dari luar negeri dan tidak sedikit minat masyarakat untuk lebih memilih produk luar negeri daripada dalam negeri sehingga dalam kondisi ini banyak perusahaan-perusahaan *makanan dan minuman* mengalami penurunan laba. Maka dalam penulisan proposal thesis ini konsentrasi mengenai “ ***Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Terhadap Kebijakan Hutang Pada Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia***”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Variabel manakah (likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan) yang berpengaruh dominan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah penelitian diatas, maka tujuan penelitian adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis diantara variabel likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan yang berpengaruh dominan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat, antara lain :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini bermanfaat untuk menentukan strategi yang akan di implementasikan dengan mempertimbangkan alat ukur yang digunakan dalam menilai kinerja perusahaan, sehingga kinerja perusahaan dapat ditingkatkan

2. Ditinjau dari segi keilmuan

Dapat memperkaya studi empiris bagi para akademis dalam penelitian agar dapat dijadikan bahan referensi dan sumber informasi bagi peneliti selanjutnya dan sebagai bahan pertimbangan dan rujukan dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

3. Bagi peneliti lanjutan

Dapat digunakan sebagai bahan informasi awal dan tambahan referensi untuk mengembangkan penelitian lain yang berhubungan dengan manufaktur.