

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang Masalah

Kebijakan hutang yaitu suatu kebijakan penentuan dana setiap perusahaan yang berasal dari eksternal. Manajer dalam setiap perusahaan dapat memperhatikan risiko dari penggunaan hutang dalam penentuan proporsi hutang secara tepat guna meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada kenyataannya terjadi gangguan dan ketidaktetapan kebijakan hutang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sehingga pernyataan dimana kebijakan hutang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan tidak sesuai harapan.

Salah satu perusahaan manufaktur contohnya PT. Gunawan Dianjaya Steel, Tbk yang penggunaan hutangnya terus meningkat dari tahun 2016 sampai 2018 sehingga di tahun 2018 perusahaan mengalami kerugian. Namun yang mengejutkan adalah pada tahun 2019 penggunaan hutang melonjak naik sebesar 85% perusahaan mampu meningkatkan laba nya dari tahun sebelumnya yang mengalami kerugian.

Fakta dari kesalahan penggunaan hutang juga dapat kita lihat dari perusahaan yang sudah berdiri sejak tahun 1919 yaitu Nyonya Meneer harus menerima kenyataan bahwa perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut karena gagal membayar utangnya kepada kreditor sebesar 7 milyar. Dari peristiwa tersebut dapat kita lihat bahwa analisis terhadap keseimbangan penggunaan hutang sangatlah penting. Adapun berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan perusahaan mengambil hutangnya yaitu setara kas, bentuk perusahaan, laba dan rasio lancar.

Free cash flow merupakan penggambaran arus kas dalam suatu laporan keuangan perusahaan suatu periode akuntansi. Perusahaan yang sehat salah satunya memiliki kas yang tersedia untuk dimanfaatkan dalam kebijakan hutangnya, dapat dilihat dari besarnya setara kas yang ada pada perusahaan. Penelitian Ramadhani dan Barus (2018) adanya hubungan setara kas dengan kebijakan hutang adalah signifikan negatif sedangkan penelitian Oktariyani dan Hasanah (2019) tidak dapat membuktikan pengaruh setara kas tidak signifikan pada kebijakan hutang.

Perusahaan besar yang memiliki ketertarikan dan kemampuan dalam memperoleh dana tentunya dapat lebih mudah menyalurkannya ke pasar modal. Perusahaan besar memiliki aset besar juga maka kreditur lebih mudah dalam memperoleh jaminan. Dalam menjalankan operasional perusahaan, manajemen membutuhkan banyak dana jika ukuran perusahaan yang semakin besar. Penelitian Ramadhani dan Barus (2018) menunjukkan hasil signifikan positif

antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang berbeda dengan hasil penelitian Husna dan Wahyudi (2016) yaitu tidak ada pengaruh dari ukuran perusahaan pada kebijakan hutang.

Penggunaan hutang dalam jumlah sedikit disebut perusahaan yang *profitable* karena untuk keperluan operasional perusahaan itu menggunakan dana internal. Sesuai teori agensi, untuk mengurangi ketidakperdulian terhadap kepentingan pemegang saham dalam penyalahgunaan pemakaian dana oleh manajer maka dapat memanfaatkan hutang bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Hasil riset menunjukkan hubungan profitabilitas dengan kebijakan hutang adalah signifikan positif oleh Esti, Fauziyanti dan Hendrayanti (2019) sedangkan hasil riset menunjukkan profitabilitas tidak dapat mempengaruhi kebijakan hutang oleh Ramadhani dan Barus (2018).

Likuiditas dapat kita ukur yaitu rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Rasio aktiva lancar sebesar 100% atau lebih dimiliki oleh perusahaan yang mempunyai likuiditas yang sehat. Perusahaan yang likuid berarti perusahaan memiliki dana yang besar untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin likuid perusahaan maka perusahaan memiliki dana internal untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Sesuai teori pecking order, sumber pendanaan dengan dana internal dulu (laba ditahan), lalu penerbitan hutang baru, dan penerbitan saham (Husnan, 2015:286), sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal dahulu sebagai sumber pembiayaan perusahaan dan tidak menggunakan dana eksternal (hutang). Hasil penelitian Estuti, Fauziyanti dan Hendrayanti (2019) menunjukkan hubungan likuiditas dengan kebijakan hutang adalah signifikan dan negatif berbeda dengan hasil uji yang dilakukan Winna dan Tanusdjaja (2019) yang menunjukkan pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang adalah tidak signifikan.

Acuan penelitian terdahulu yaitu dari penelitian Silalahi (2018) pada sub sektor makanan dan minuman, penelitiannya menunjukkan adanya pengaruh setara kas pada keputusan hutang namun tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel independen lainnya yaitu ukuran perusahaan dan likuiditas selain itu Regresi berganda dan asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian terdahulu menggunakan SPSS versi 21 namun pada penelitian ini peneliti menggunakan Eviews 9.

Dari *research gap* di atas dapat disimpulkan pengaruh setara kas, bentuk perusahaan, laba perusahaan dan rasio lancar (likuiditas) pada keputusan hutang belum adanya hasil yang konsisten maupun tepat dari masa ke masa, oleh sebab itu peneliti merasa perlu melakukan penelitian yang semakin mendalam agar dapat menilai secara nyata fakta mengenai

“Pengaruh *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur *Listed* di BEI Tahun 2016-2019”.

I.2 Perumusan Masalah

Adapun perumusan masalah yang terdapat pada penelitian ini yaitu :

1. Bagaimanakah pengaruh arus kas bebas atau setara kas terhadap keputusan hutang perusahaan sektor manufaktur yang terdapat di IDX periode 2016-2019?
2. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan kepada keputusan hutang perusahaan sektor manufaktur yang terdapat di IDX periode 2016-2019?
3. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas kepada keputusan hutang perusahaan sektor manufaktur yang terdapat di IDX periode 2016-2019?
4. Bagaimanakah pengaruh likuiditas kepada keputusan hutang perusahaan sektor manufaktur yang terdapat di IDX periode 2016-2019?
5. Bagaimanakah pengaruh arus kas bebas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas kepada keputusan hutang perusahaan sektor manufaktur yang terdapat di IDX periode 2016-2019?

I.3 TINJAUAN PUSTAKA

I.3.1 Teori Pengaruh FCF Terhadap Kebijakan Hutang

Oktariyani dan Hasanah (2019:25) : Perusahaan yang sehat salah satunya memiliki kas yang tersedia untuk dimanfaatkan dalam kebijakan hutangnya, dapat dilihat dari besarnya arus kas bebas yang ada tersedia pada perusahaan.

Nasrizal, Kamaliah dan Tika Rahmi Syafitri (2010) : Perusahaan menambahkan hutang dan menerbitkan sekuritas baru jika adanya kas yang berkurang.

Menurut Suryani dan Khafid (2015:23) : Perusahaan yang kurang survive terjadinya peningkatan arus kas bebas yang tinggi, artinya perusahaan yang pasif dalam pemanfaatan arus kas bebas dan kurang pergerakan dalam pencarian proyek yang menguntungkan maka banyaknya kas yang ada dan sedikit pemanfaatan hutang.

I.3.2 Teori Pengaruh Ukuran/Bentuk Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Suryani dan Khafid (2015:24) : Apabila sebuah perseroan makin besar, maka tingkat pertumbuhan perseroan tersebut juga akan makin bertumbuh pesat dan itu mengakibatkan perusahaan bersiap untuk saham baru dan juga pinjaman lebih meningkat, sebaliknya bagi ukuran perusahaan yang kecil dapat mempengaruhi tatanan struktur modal.

Menurut Mulyawan (2015:247) : Tingkat utang yang semakin besar diakibatkan dari semakin besar ukuran maupun bentuk perusahaan itu.

Menurut Sitanggang (2013:76) : Bentuk sebuah perseroan yang penjualan atau kapitalis pasar yang lebih berkembang akan menunjukkan performa perusahaan. Besarnya perseroan akan membuat perseroan tersebut menjadi lebih lancar mendapatkan jalur masuk ke sumber-sumber dana guna mendapatkan tambahan modal dengan pinjaman hutang dari investor.

I.3.3 Teori Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Husna dan Wahyudi (2016:156) : Perusahaan *profitability* tinggi maka kebijakan hutang perusahaan itu rendah pula. Umumnya perusahaan dengan skala profitabilitas tinggi, penggunaan hutang berjumlah relatif kecil dengan *return* investasi yang besar dapat dilakukan sebagai permodalan dengan *retained earning*.

Riyanto (2013:297) : Perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban keuangannya akibat dari penggunaan modal asing pasti memiliki *earning* yang normal pula. Sebaliknya perusahaan akan menampung risiko tidak bisa membayar beban bunga ataupun tidak bisa membayar berbagai angsuran uangnya pada saat kondisi yang buruk maka dapat dipastikan memiliki *earning* yang tidak stabil.

Menurut Mulyawan (2015:247) : Perusahaan dengan tingkat hutang rendah memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini diungkapkan melalui teori *pecking order* yang mengungkapkan bahwa apabila tingkatan profit yang besar akan menyebabkan sumber dana yang kita terima akan lebih melimpah lagi.

I.3.4 Teori Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

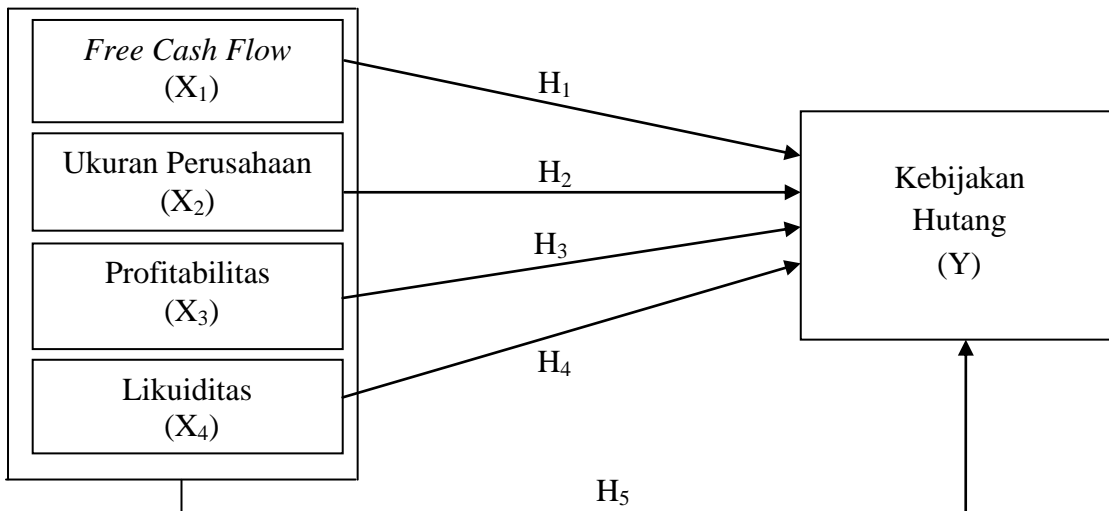
Menurut Ramadhani dan Barus (2018:131) : Likuiditas perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan dalam hal kepercayaan kreditur dalam kemampuan menilai perusahaan membayar liabilitas jangka pendek maka itu perusahaan mempunyai likuiditas tinggi sehingga lebih memudahkan memperoleh hutang.

Sunyoto (2018:14) : Pinjaman jangka pendek, cerukan maupun anjak piutang dapat dipinjam kepada bank oleh perusahaan jika likuiditas tidak mencukupi.

Menurut Tampubolon (2013:64) : Apabila terjadi pembiayaan aktiva lancar oleh korporasi sementara dengan utang jangka panjang, maka korporasi akan kelebihan utang pada saat pembiayaan sementara tidak diperlukan. Dari kelebihan hutang ini menyebabkan korporasi melakukan pembayaran bunga atas pengeluaran biaya yang tidak diperlukan atau alternatif pembayaran kembali hutang tersebut akan menimbulkan biaya yang *relative* mahal.

I.4 Kerangka Konseptual

Peneliti dapat membuat kerangka konseptual berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Konseptual

I.5 Hipotesis

Berikut dari penelitian ini terdapat hipotesis yaitu :

- H₁ : FCF atau arus kas bebas (X₁) terdapat adanya pengaruh secara segmental (parsial) kepada pengambilan keputusan kebijakan hutang (Y) perusahaan sektor manufaktur terdapat di IDX tahun 2016-2019.
- H₂ : Ukuran Perusahaan (X₂) terdapat adanya pengaruh secara segmental (parsial) kepada pengambilan keputusan kebijakan hutang (Y) perusahaan sektor manufaktur terdapat di IDX tahun 2016-2019.
- H₃ : Variabel ROA rasio Profitabilitas (X₃) terdapat adanya pengaruh secara segmental (parsial) kepada pengambilan keputusan kebijakan hutang (Y) perusahaan sektor manufaktur terdapat di IDX tahun 2016-2019.
- H₄ : Variabel CR rasio Likuiditas (X₄) terdapat adanya pengaruh secara segmental (parsial) kepada pengambilan keputusan kebijakan hutang (Y) perusahaan sektor manufaktur terdapat di IDX tahun 2016-2019.
- H₅ : FCF (X₁), Ukuran Perusahaan (X₂), variabel ROA rasio Profitabilitas (X₃) dan variabel CR rasio Likuiditas (X₄) terdapat adanya pengaruh secara segmental (parsial) kepada pengambilan keputusan kebijakan hutang (Y) perusahaan sektor manufaktur terdapat di IDX tahun 2016-2019.