

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan di dunia bisnis menuntut perusahaan untuk menjadi lebih kreatif lagi dalam mengembangkan perusahaannya. Perusahaan memerlukan dana yang besar untuk tumbuh dan berkembang ditengah persaingan yang ketat dan pesat (Amalia, 2020). Berdirinya suatu perusahaan memiliki tujuan di antaranya yaitu memakmurkan para anggota. Cara yang dapat dilakukan untuk mencapai tujuan adalah dengan menjaga kelangsungan usaha di perusahaan tersebut. Kelangsungan hidup suatu perusahaan berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan yang membutuhkan sumber pendanaan. Pendanaan adalah suatu aktivitas operasi dan aktivitas pendukung usaha lainnya (Fadilla & Fika Aryani, 2019).

Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan karena hal ini juga memiliki pengaruh terhadap resiko perusahaan dan keputusan pemberian kredit oleh pihak perbankan (Fahmi & Yustrianthe, 2015). Keputusan pendanaan berkaitan dengan sumber pendanaan baik yang diperoleh dari modal internal atau modal eksternal. Modal internal berasal dari laba ditahan dan modal sendiri, sedangkan modal eksternal diperoleh dari hutang. Hutang berpengaruh penting pada perusahaan karena selain sebagai sumber ekspansi, hutang merupakan mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan (*agency conflict*) yaitu Konflik yang terjadi

antaramanajemen dengan pemilik modal. Konflik keagenan berhubungan dengan tujuan utama perusahaan (Wardani, 2018).

Pendanaan merupakan aspek terpenting dalam perusahaan karena perusahaan memerlukan dana untuk kelangsungan bisnisnya yang berkaitan dengan sumber dana dan penggunaan dana yang diperoleh (Amalia, 2020). Pendanaan internal yang dirasa kurang cukup untuk mengembangkan usaha maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa pinjaman atau penerbitan surat hutang obligasi. Perusahaan umumnya menggunakan pendanaan eksternal yang bersumber dari hutang karena upaya untuk meminimalisir penggunaan Arus Kas Bebas (Wardani, 2018).

PT Unilever Indonesia (UNVR) menggunakan pendanaan eksternal berupa pinjaman dari afiliasinya yaitu *Unilever Finance International* senilai Rp 3 triliun guna menambah kapasitas pabrik. PT Kimia Farma Menggunakan pendanaa Ekternal berupa penerbitan surat hutang senilai Rp 600 miliar untuk membiayai ekspansi bisnis guna mencapai peringkat tiga besar industri farmasi nasional ditahun 2019 mendatang. Dari dua fenomena di industri manufaktur tersebut membuktikan bahwa kebijakan hutang melalui pinjaman maupun penerbitan surat hutang dapat menjadi alternatif pendanaan suatu perusahaan dalam peningkatan produktivitas dan pembiayaan perluasan bisnis di masa yang akan datang (Wardani, 2018).

PT Unilever Indonesia, perusahaan yang mengakuisisi produk dan brand Sariwangi, telah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Perusahaan pengolahan teh ini dianggap telah melanggar perjanjian perdamaian

soal utang piutang dengan PT Bank ICBC Indonesia. Majelis Hakim Pengadilan Niaga Jakarta Pusat mengabulkan permohonan pembatalan homologasi dari salah satu kreditur yakni PT Bank ICBC Indonesia terhadap Sariwangi *Agricultural Estate Agency*, dan Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung. PT Sariwangi Indonesia dituntut mengembalikan dana Hingga US\$ 20.505.166 atau setara Rp 309,6 miliar (Ramadhan, 2019). Sebuah perusahaan dinyatakan bangkrut bila kondisi keuangannya tidak sehat, baik karena kerugian atau sebab lain, sehingga tidak mampu membayar utang-utangnya. Akibat kebangkrutan itu perusahaan dapat dinyatakan pailit oleh pengadilan baik atas permohonan perusahaan sendiri maupun kreditornya. Dengan menentukan sumber pendanaan yang tepat dapat memperkecil biaya yang di keluarkan dan menghindari kerugian.

Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan eksternal melalui hutang yang diambil oleh perusahaan sebagai alternatif pembiayaan dalam kegiatan operasional maupun peningkatan produktivitas perusahaan (Wardani, 2018). Kebijakan hutang merupakan penentuan berapa besarnya hutang yang akan digunakan perusahaan dalam mendanai aktivitya yang ditunjukkan oleh rasio hutang (*debt ratio*) yaitu rasio antara total hutang dengan equitas. Dalam laporan keuangan perusahaan, kebijakan hutang akan terlihat pada DER (*Debt Eguity Ratio*). Rasio hutang (*leverage*) adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan, karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang *ekstrem*) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Dalam laporan

keuangan perusahaan, kebijakan hutang akan terlihat pada DER (*Debt Equity Ratio*) (Fahmi & Yustrianthe, 2015).

Tabel 1.1

Data DER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015– 2019

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	PT Akasha Wira International Tbk(ADES)	98,9%	99,6%	98,63%	82,99%	66,80%
2	PT Budi Starch & Sweetener Tbk(BUDI)	195%	151%	14,60%	17,66%	13,33%
3	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk(CEKA)	132,1%	60,5%	54,22%	19,69%	23,14%
4	PT.Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	112,9%	87%	88,08%	93,39%	45,14%
5	PT. Sekar Laut, Tbk (SKLT)	148%	91,8%	10,69%	91,89%	107,90%
6	PT Semen Indonesia Tbk (SMGR)	42,6%	44,6%	60,86%	56,26%	61,54%

sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat persentase DER rata-rata perusahaan manufaktur tahun 2015-2019. Dapat dilihat persentase DER rata-rata perusahaan manufaktur tahun 2015-2019 mengalami fluktuasi. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi Liabilitas untuk membiayai aktiva cenderung berubah tiap tahunnya tergantung dari keputusan manajer dan pemegang saham. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat tepat dalam pengambilan keputusan perdanaan.

Dalam menentukan kebijakan hutang terdapat beberapa faktor yang harus di pertimbangkan salah satunya adalah Arus Kas Bebas. Arus Kas Bebas merupakan kas lebih suatu perusahaan yang dapat didistribusikan oleh manajer kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan lagi untuk operasi atau investasi pada aset tetap. Arus Kas Bebas menjadi konflik keagenan dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer menghendaki dana dari aliran kas yang ada digunakan untuk memperbesar perusahaan, sedangkan pemegang saham menghendaki agar dana aliran kas tersebut dibagi dalam bentuk dividen untuk meningkatkan kesejahteraan (Suhartatik & Budiarti, 2018).

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini merupakan peningkatan total aset dari tahun ke tahun. Perusahaan yang sedang bertumbuh akan membutuhkan kecukupan dana untuk membiayai berbagai proyek atau penambahan kapasitas produksi untuk mengembangkan usahanya. Apabila sumber pendanaan internal kurang memadai untuk kegiatan produksi atau pembiayaan berbagai proyek tersebut, maka perusahaan harus mencari sumber alternatif pendanaan eksternal(Wardani, 2018).

Kebijakan dividen menurut (Anindhita, 2017) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pembayaran dividen akan menyebabkan pemegang saham mempunyai tambahan return. Dividen yang dibayarkan memberi sinyal kepada pemegang saham bahwa dana yang

ditamanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap kebijakan penggunaan hutang suatu perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat mengontrol variabel pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Abubakar, 2020). Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Ali Akbar Yulianto, 2011). Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengkasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham dan sebagainya. Ukuran perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki akses yang lebih luas untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar, sehingga lebih mudah untuk memperoleh pinjaman karena dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kesempatan yang lebih besar untuk memenangkan pesaing atau bertahan dalam industri (Arjana & Suputra, 2017).

Penelitian-penelitian tentang pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang masih memberikan hasil yang belum konsisten. Penelusuran riset sebelumnya yang mengkaji tentang pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Hutang masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Pada penelitian (Fadilla & Fika Aryani, 2019), (Panjaitan et al., 2019), (Amilia & Asyik, 2019), (Fitriyani

&Khafid, (2019),(Clara & Sudigro, 2018),(Wardani, 2018),(Linda, Lautania, & Arfandynata, 2017), dan (Ifda & Yunandriatna, 2017), menyatakan arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian (Oktariyani & Hasanah, 2019), (Santoso, 2019), (Wahyudin & Salsabila, 2019), (Suhartatik & Budiarti, 2018),(Suryani & Khafid, 2015), (Fahmi & Yustrianthe, 2015), dan (Trisnawati, 2016) menyatakan Arus Kas Bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian mengenai pengaruh Pertumbuhan Perusahaan juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang yang di lakukan (Amalia, 2020), (Abdurrahman, N.R, & Taqwa, 2019), (Sobandi & Khairunnisa, 2019) dan (Trisnawati, 2016) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian (Fadilla & Fika Aryani, 2019),(Wardani, 2018), dan (Utami, 2017) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kebijakan Dividen juga menunjukkan hasil yang belum konsisten terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian (Santoso, 2019),(Clara & Sudigro, 2018),(Wardani, 2018), (Suhartatik & Budiarti, 2018) dan(Ifda & Yunandriatna, 2017) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian(Panjaitan et al., 2019), dan (Trisnawati, 2016) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan penjelasan diatas yang telah dikemukakan penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol”** (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019)

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian diatas banyak faktor karakteristik perusahaan yang mempengaruhi terhadap kebijakan hutang, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Tingkat resiko pada perusahaan manufaktur lebih tinggi dikarenakan modal kerja diperoleh melalui pinjaman atau hutang.
2. Masih banyaknya perusahaan yang melakukan pinjaman menggunakan pendanaan eksternal.
3. Terdapat resiko keuangan terkait dengan keputusan perusahaan dalam kebijakan hutang perusahaan.
4. Terdapat kesulitan bagi manajer untuk menentukan faktor yang paling berpengaruh dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan.
5. Banyak perusahaan yang pada akhirnya mengalami kebangkrutan di karenakan perusahaan yang tidak tepat memilih pendaan eksternal yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat membayar hutangnya.
6. Penggunaan hutang yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

7. Nilai DER perusahaan manufaktur berfluktuasi setiap tahunnya.
8. Banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya Arus Kas Bebas, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen.
9. Dari penelitian terdahulu, masih menunjukkan hasil yang belum konsisten, sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan.
10. Ukuran perusahaan merupakan satu hal yang di pertimbangkan terhadap kebijakan hutang.

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini agar masalah penelitian memiliki ruang lingkup dan arah yang jelas, maka penulis membatasi masalah dalam karakteristik yaitu Arus Kas Bebas, Pertumbuhan perusahaan dan Kebijakan Dividen dengan menggunakan variabel kontrol Ukuran Perusahaan yang mempengaruhi Kebijakan Hutang perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Kebijakan hutang dipilih karena hutang merupakan salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan yang akan membawa kemajuan bagi perusahaan.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Arus Kas Bebas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan?

2. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan?
4. Apakah Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang ?
5. Apakah Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang dengan Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol ?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Hutang perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
3. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

4. Untuk menganalisis pengaruh Arus Kas Bebas, Perumbuhan Perusahaan dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Bebas, Perumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang dengan Ukuran Perusahaan Sebagai variabel kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan sarana pengaplikasian ilmu yang penulis dapatkan dibangku kuliah khususnya pada bidang Akuntansi keuangan. Selain itu penelitian ini juga dapat menambah wawasan bagi penulis mengenai Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Kontrol.

2. Bagi Investor

Dari penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan, sehingga dapat membantu pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

3. Bagi perusahaan

Bagi pihak perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan hutang yang akan di ambil.

4. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dan informasi dalam pengembangan penelitian yang lebih baik lagi terutama yang berhubungan dengan manajemen keuangan, khususnya mengenai keputusan pendanaan.