

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

*Coronavirus* atau dikenal dengan virus corona adalah keluarga besar virus yang menyebabkan penyakit mulai dari gejala ringan sampai berat. Virus corona disebabkan oleh *Sars-coV-2*, yaitu virus jenis baru dari *coronavirus* (kelompok virus yang mengidentifikasi sistem pernapasan). Infeksi virus corona bisa menyebabkan infeksi ringan sampai sedang, seperti flu atau infeksi sistem pernapasan dan paru-paru, seperti *pneumonia* ([www.kemkes.go.id](http://www.kemkes.go.id), 3 November 2020).

Masuknya wabah Covid-19 ini ke Indonesia berdampak ke segala aspek terutama pada sektor perekonomian negara Indonesia sehingga pertumbuhan ekonomi menjadi sangat tidak stabil. Covid-19 juga menyebabkan kesehatan orang terganggu hingga meninggal dunia. Beberapa bulan terakhir Indonesia sudah mencatat rekor jumlah kematian tertinggi di dunia. Selain sektor perekonomian, sektor-sektor lain seperti sektor pariwisata juga mengalami penurunan penerimaan wisatawan dari dalam negeri maupun luar negeri.

Selain itu hutang luar negeri yang dimiliki Indonesia juga ikut terkena dampak dari Covid-19 ini. Hutang luar negeri sendiri merupakan salah satu elemen penunjang pembangunan infrastruktur negara. Di mana pembangunan tidak akan berjalan tanpa adanya anggaran. Karena semakin meningkatnya kebutuhan yang diperlukan oleh Indonesia apalagi di tengah pandemi Covid-19,

pemerintah benar-benar membutuhkan dana tambahan untuk digunakan dalam penanggulangan virus, ini membuat pengeluaran semakin meningkat dan lebih besar dibandingkan dengan penerimaan, maka hutang luar negeri menjadi alternatif terbaik yang diambil oleh pemerintah ([www.m.liputan6.com](http://www.m.liputan6.com), 9 Desember 2020).

Pada era globalisasi dan zaman yang semakin maju sekarang ini serta semakin banyaknya jumlah penduduk, sudah dapat dipastikan bahwa akan adanya perubahan dalam dunia industri manufaktur. Dengan semakin ketatnya persaingan perekonomian di Indonesia membuat perusahaan-perusahaan di Indonesia dituntut harus lebih selektif dan efektif dalam pengambilan sebuah keputusan pendanaan. Hal ini dikarenakan keputusan dalam pendanaan akan mempunyai dampak langsung pada kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga para manajemen perusahaan harus lebih bekerja keras untuk mempertahankan stabilitas keuangan agar tetap bisa mempertahankan kelangsungan usahanya (**Nurmawadhakha & Retnani, 2018**).

Dalam kegiatan usaha di suatu perusahaan, aset yang dimiliki akan dimanfaatkan semaksimal mungkin untuk mendapatkan nilai manfaatnya. Untuk memperoleh aset dalam rangka melakukan kegiatan usaha, suatu perusahaan bisa menempuh beberapa cara, antara lain dengan menggunakan modal sendiri dari pemilik perusahaan, dengan memberikan penawaran kepada pihak lain untuk ikut menjadi bagian pemilik perusahaan, atau dengan aset pinjaman dari pihak lain atau biasa disebut dengan hutang. Masing-masing pilihan memiliki keuntungan dan risiko sendiri.

Pengelolaan aset yang telah dipercayakan kepada manajer perusahaan diharapkan bisa memperoleh nilai tambah. Sesuai tujuan perusahaan memaksimalkan kesejahteraan pemilik modal, melalui peningkatan nilai perusahaan (**Hardiningsih & Oktaviani, 2016**). Pengelola perusahaan memegang peranan penting untuk mencapai tujuannya dengan beberapa kebijakan, namun harus mempertimbangkan kepentingan-kepentingan pihak-pihak yang akan terlibat akibat dari kebijakan yang diambil. Namun kadang manajemen mempunyai tujuan yang berbeda dengan tujuan para pemilik modal, meskipun pada dasarnya manajemen seharusnya bertindak berdasarkan kepentingan para pemilik modal.

Pemisahan kepemilikan perusahaan dengan pihak manajemen dapat mengakibatkan situasi dimana pada manajemen bertindak untuk kepentingan modal. Perbedaan kepentingan inilah yang mengakibatkan adanya konflik kepentingan antara manajemen dan para pemilik modal. Ini terjadi karena adanya asimetri informasi (*information asymmetric*) antara manajemen dan pemilik modal. Dalam rangka mengembangkan perusahaan, manajemen berkeinginan mempunyai dana yang besar agar dapat melakukan ekspansi dan meningkatkan perusahaan.

Salah satu bentuk pendanaan yang bisa diambil untuk memenuhi kebutuhan adalah dengan hutang. Hutang merupakan mekanisme penting untuk mengontrol tindakan manajer dan mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan. Hal ini bisa mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan *free cash flow* guna membiayai kegiatan-kegiatan yang tidak optimal. Penggunaan hutang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Hal

ini sesuai dengan *trade off theory* yang mengatakan bahwa semakin tinggi hutang maka semakin tinggi beban kebangkrutan (**Husna & Wahyudi, 2018**).

Perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada akhirnya akan mengancam posisi manajer. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan kebijakan pendanaan secara tepat. Keputusan pendanaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya yaitu dengan kebijakan hutang (DER). Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dalam melakukan pembiayaan melalui hutang.

Hutang memiliki dua keunggulan penting dalam membiayai investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertama, bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif hutang tersebut. Kedua, kreditor akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya jika bisnis berjalan dengan baik.

**Pratiwhi & Yadnya (2017)** menyatakan bahwa penggunaan kebijakan hutang dalam perusahaan tidaklah mudah karena dalam perusahaan terdapat banyak pihak yang masing-masing membawa kepentingan yang berbeda sehingga dapat menimbulkan konflik keagenan dalam perusahaan. Salah satu obyek yang memungkinkan terjadinya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham tersebut adalah penggunaan *free cash flow* (aliran kas bebas).

*Free cash flow* atau arus kas bebas merupakan arus kas yang tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik hutang). Di

dalam perusahaan, keberadaan arus kas bebas dapat berpotensi menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer. Dengan adanya hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* yang berlebihan oleh manajer sehingga dapat menghindari investasi yang sia-sia karena ketika hutang meningkat maka manajer harus menyisihkan dana yang lebih besar untuk membayar bunga dan pinjaman pokok secara periodik, sehingga dana yang tersisa menjadi kecil (Dewa et al., 2019).

Amilia & Asyik (2019) menjelaskan bahwa *free cash flow* mencerminkan keuntungan atau kembalian bagi para penyector modal. Keuntungan yang diperoleh dapat digunakan untuk membayar hutang perusahaan, membayar deviden kepada pemegang saham atau digunakan sebagai investasi perusahaan. Namun dengan adanya hutang maka perusahaan dapat mengendalikan *free cash flow* yang akan digunakan oleh manajer untuk melakukan investasi yang tidak akan menambah nilai perusahaan maka pada saat perusahaan memiliki hutang, manajer akan bekerja lebih efektif dan efisien untuk mengatur aliran dana yang akan digunakan untuk membayar biaya bunga serta dapat meminimalkan terjadinya risiko *financial distress* dalam perusahaan..

Menurut Anindhita (2017) struktur aset merupakan penentu berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Besarnya aktiva tetap perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman.

**Manoppo et al (2018)** menyatakan struktur aset merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Aset merupakan aktiva perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung bergantung dana dari luar perusahaan karena dana dari dalam tidak mencukupi.

Menurut **Hidayat (2017)** ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, yang menggambarkan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu dan biasanya digambarkan dengan total aset. Perusahaan besar memiliki keuntungan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal, karena kemudahan tersebut maka perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana.

Menurut **Asiyah (2019)** menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar memudahkan suatu perusahaan dalam mendapatkan pendanaan. Kemudahan ini bisa ditangkap sebagai informasi yang baik karena hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengendalikan kegiatan operasinya dengan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh dapat mencerminkan bahwa tingkat profit dimasa mendatang akan semakin baik

Menurut **Wardani et al (2020)** profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan antara *free cash flow*, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu dicapai perusahaan pada saat menjalankan

operasionalnya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, serta sumber yang tersedia seperti halnya kas, modal, kegiatan penjualan, jumlah karyawan serta jumlah cabang, dan yang lainnya.

**Astakoni et al (2020)** menyatakan bahwa profitabilitas mencerminkan *earning* untuk pendanaan investasi. Sheisarvian menyarankan manajer untuk menggunakan *pecking order* untuk keputusan pendanaan. *Pecking order theory* menjelaskan perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi justru memiliki tingkat hutang rendah. Hal ini karena perusahaan tidak membutuhkan pendanaan eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh **Sonjaya & Akbar (2017)** tentang determinan kebijakan hutang pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *free cash flow*, struktur aset, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh **Vanh (2020)** tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan arus kas bebas terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh **Arishin & Racic (2019)** tentang profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan arus kas bebas pada kebijakan hutang. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan kebijakan dividen dan arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul: **“Determinan Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut.:

1. Hutang dapat digunakan sebagai tindakan manajer dalam mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan.
2. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dalam melakukan pembiayaan melalui hutang.
3. *Free cash flow* atau arus kas bebas merupakan arus kas yang tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik hutang).
4. Struktur aset merupakan penentu berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap.

5. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, yang menggambarkan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu dan biasanya digambarkan dengan total aset.
6. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu dicapai perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya.

### **1.3 Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka perlu diadakan pembatasan masalah. Hal ini bertujuan untuk memperjelas permasalahan yang ingin diteliti agar lebih fokus dan mendalam. Penelitian ini dibatasi sebagai variabel bebas yaitu *free cash flow*, struktur aset dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel terikat yaitu kebijakan hutang dan variabel moderating adalah profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

### **1.4 Rumusan Masalah**

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

1. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Bagaimana pengaruh *free cash flow*, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
6. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
7. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
8. Bagaimana pengaruh *free cash flow*, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

## **1.5 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
6. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
7. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
8. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, struktur aset dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dengan profitabilitas sebagai

variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **1.5.2 Manfaat Penelitian**

Dengan penelitian ini diharapkan akan memberi manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan dapat menjadi pembuktian kebenaran teori di bidang ilmu akuntansi pada umumnya yang berhubungan dengan determinan kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan informasi bagi mahasiswa untuk penelitian sejenis.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan dalam penelitian yang berhubungan dengan kebijakan hutang serta sebagai sumber informasi bagi penelitian selanjutnya, serta dapat memberikan kontribusi dalam menambah wawasan keilmuan kepada civitas akademik.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi bagi para peneliti yang tertarik meneliti kajian yang sama pada waktu yang akan datang.

4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak investor untuk mengetahui bahwa semakin meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan besarnya dividen yang akan didapatkan.