

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam persaingan globalisasi yang ketat dan pesat ini, perusahaan memerlukan dana yang besar untuk tumbuh dan berkembang. Suatu perusahaan memerlukan adanya pendanaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Pendanaan sendiri merupakan aspek terpenting karena perusahaan memerlukan dana untuk kelangsungan bisnisnya yang berkaitan dengan sumber dana dan penggunaan dana yang diperoleh. Pendanaan dibedakan menjadi dua jenis yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal adalah sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan seperti laba ditahan dan modal sendiri. Pendanaan eksternal adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, seperti hutang dan penerbitan saham. Namun, pendanaan pada perusahaan manufaktur menjadi tugas yang tidak mudah bagi seorang manager. Manager harus meningkatkan kemampuan membaca, melihat situasi yang terjadi, dan harus berani mengambil keputusan pendanaan yang tepat, agar perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya dengan pengelolaan yang baik pada fungsi-fungsi manajemen seperti; bidang produksi, pemasaran, sumberdaya dan keuangan. Menurut data yang disajikan pada BPS Indonesia, produksi manufaktur pada tahun 2016-2019 mengalami penurunan pertahunnya setelah mengalami peningkatan produksi di tahun

2017. Hal ini menjadi peringatan untuk manajer perusahaan harus antisipasi dengan penurunan produksi tersebut, karena dapat mempengaruhi ketertarikan investor maupun kreditur, sebab dari produksi yang menurun akan mempengaruhi *return* perusahaan (Suryani, 2015). Penurunan produksi manufaktur dapat lebih jelas terlihat dalam Gambar 1.1 sebagai berikut:



Sumber: BPS Indonesia

Gambar 1.1
PERTUMBUHAN PRODUKSI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
TAHUN 2016-2019

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan bahwa terdapat fluktuasi pertumbuhan produksi manufaktur yang mulanya pada tahun 2016 sebesar 4% mengalami peningkatan di tahun 2017 sebesar 4,74% tetapi pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 4,07% dan berlanjut mengalami penurunan

kembali pada tahun 2019 menjadi 4,01%. Data dari gambar diagram batang diatas dapat dijadikan sebagai fenomena penelitian karena empat tahun terakhir ini perkembangan produksi manufaktur yang tercatat oleh Badan Pusat Statistik Indonesia mengalami ketidakstabilan pertumbuhan produksi

manufaktur. Produksi yang menurun akan berdampak kurang baik bagi keuntungan perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi sumber dana internal perusahaan. Saat mengelola dan menjalankan aktivitas operasi perusahaan, manajer membutuhkan dana atau modal untuk mengembangkan usahanya (ekspansi bisnis). Apabila sumber pendanaan yang berasal dari internal perusahaan tidak mencukupi, maka perusahaan akan mengambil alternatif pendanaan dari eksternal perusahaan yaitu hutang.

Hutang merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dapat mengurangi risiko yang berhubungan langsung dengan tujuan utama perusahaan (Bahri, 2017). Umumnya, menggunakan hutang sebesar seratus persen saat ini tidak mudah dijumpai, karena selain hutang yang semakin tinggi, perusahaan juga harus melunasi beban bunga di saat proses produksi belum tentu stabil di tengah persaingan globalisasi yang ketat dan pesat ini. Kebijakan hutang sering digunakan dalam pengambilan keputusan pendanaan sebagai bentuk monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus benar dan tepat dalam mengambil kebijakan berhutang, demi memenuhi kebutuhan operasional perusahaan (Rezki & Anam, 2020).

Kebijakan hutang berdasarkan *pecking order theory* adalah urutan penggunaan dana yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan, yaitu laba ditahan sebagai pilihan pertama, kemudian diikuti oleh hutang, lalu juga menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang menguntungkan (*profitable*), umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut

bukan berarti perusahaan mempunyai *target debt ratio* yang rendah, akan tetapi karena memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai utang yang lebih besar, sebab dana internal tidak cukup dan biasanya perusahaan lebih menyukai sumber eksternal atau berhutang setelah manajer perusahaan merasa tepat mengambil keputusan dalam kebijakan hutang (Suryani, 2015).

Kebijakan hutang dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu ukuran perusahaan merupakan hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja kepada pihak luar karena perusahaan yang berukuran besar lebih mampu dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang kecil. Dengan demikian, perusahaan semakin mudah mendapatkan pinjaman (Eldon, 2000:309). *Pecking order theory* lebih menekankan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan apabila laba ditahan kurang mencukupi dan memilih alternatif lain dengan cara berhutang, sehingga perusahaan akan memberi petunjuk bagi kreditur supaya mendapatkan kepercayaan tentang bagaimana prospek perusahaan mampu atau tidak dalam melunasi hutang dengan tepat waktu, salah satunya dengan melihat ukuran perusahaan. Artinya ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai tolok ukur bagi kreditur untuk mengetahui kondisi perusahaan akan bangkrut atau sedang dalam keadaan yang baik

dimasa yang akan datang. Semakin besar ukuran perusahaan juga mencerminkan bahwa perusahaan membutuhkan banyak modal untuk pembiayaan operasional, sehingga perusahaan biasanya menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan pembiayaannya (Suryani, 2015). Menurut peneliti Santoso (2019) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang dari kreditur, dimana ukuran perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran kewajiban atau hutang yang dimiliki. Hasil penelitian oleh Kusri (2012) terdapat pengaruh negatif variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, artinya ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin perusahaan untuk meminjam dana atau berhutang dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya, sebab perusahaan biasanya menggunakan dana internal dalam pendanaannya terlebih dahulu sebelum berhutang. Namun, penelitian oleh Suryani (2015) mengatakan bahwa ukuran perusahaan terbukti tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, karena setiap kenaikan ukuran perusahaan tidak diikuti dengan kebijakan hutang perusahaan. Sebagian besar perusahaan yang merasa sumber internal kurang cukup dalam mendanai operasional perusahaan, maka hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang dapat digunakan pada kebutuhan pendanaan perusahaan yang akan dibiayainya.

Pembiayaan merupakan elemen penting dalam sebuah perusahaan guna operasional perusahaan misalnya untuk penyelesaian hutang. Apabila

komposisi hutang tidak melebihi profitabilitas perusahaan, maka produktivitas perusahaan akan baik atau meningkat (Trisnawati, 2016). Profitabilitas adalah gambaran kebiasaan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui semua kemampuan perusahaan dari sumber daya yang tersedia (seperti kas, penjualan, modal, jumlah karyawan, cabang, dll). Artinya jika laba perusahaan tinggi, maka perusahaan akan semakin banyak menggunakan laba ditahan untuk pembiayaan operasional perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki lebih sedikit hutang, karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki banyak sumber dana internal (Myers, 2002). Oleh karena itu, secara khusus perusahaan memiliki prioritas atau struktur hierarki dalam penggunaan dana. Hasil penelitian tentang profitabilitas dari Akoto & Vitor (2013) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Pendapat lain dari Setyawati & Chariri (2014) dan Trisnawati (2016) mengatakan bahwa profitabilitas berdampak negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi berarti dapat menghasilkan dana yang lebih banyak dari pada perusahaan yang mendistribusikan laba ditahannya, sehingga perusahaan akan menggunakan sumber dana internal sebagai pengganti sumber dana eksternal (hutang) untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang yang relatif rendah, dan jika perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah maka penggunaan hutang akan meningkat.

Meningkatnya likuiditas perusahaan mengartikan bahwa perusahaan dalam keadaan yang sangat baik, karena dapat dengan mudah melunasi hutang. Sehingga adanya peluang perusahaan untuk dengan mudah memperoleh hutang dari kreditur dan sebaliknya. Jika tingkat likuiditas rendah maka perusahaan dalam kondisi yang buruk. Oleh karena itu, pengertian likuiditas adalah variabel penentu gagal atau berhasilnya perusahaan dalam menyelesaikan hutang (Riyanto, 2014:26). Berdasarkan pada *trade off theory*, tingginya penambahan hutang perusahaan mengakibatkan meningkatnya risiko perusahaan. Sehingga semakin besar hutang, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk sulit melunasi hutangnya (Fahmi, 2014:137). Oktariyani & Hasanah (2019) berpendapat bahwa kemampuan penyelesaian hutang perusahaan merupakan cara untuk meningkatkan kepercayaan kreditur yang dapat diukur dengan *current ratio* (CR), yaitu rasio antara aktiva lancar dan hutang lancar. Hasil penelitian variabel likuiditas oleh Akoto & Awunyo (2013) dan Oktariyani & Hasanah (2019), likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan hutang, karena dalam penelitian mereka likuiditas merupakan variabel penentu sukses tidaknya suatu perusahaan. Perbedaan pandangan penelitian oleh Restyan (2018) meyakini bahwa CR (*current ratio*) berdampak negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan, karena jika likuiditas perusahaan tinggi maka akan mempengaruhi kebijakan perusahaan dengan mengurangi kebijakan hutang, yakni perusahaan dapat mendanai aktivitas dan investasi menggunakan aset lancar perusahaan terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk berhutang.

Mengenai *free cash flow* yaitu arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan dalam mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston, 2018:109). Definisi lain mengenai arus kas bebas atau *free cash flow* adalah arus kas yang dapat dialokasikan atau didistribusikan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi pada aset tetap dan modal kerja (Sartono, 2012:101). Berdasarkan *pecking order theory* menetapkan serangkaian keputusan pendanaan di mana manajer pertama-tama akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, penerbitan saham dan berhutang sebagai upaya terakhir, dengan arus kas bebas atau *free cash flow* manajer dapat terbantu untuk mencerminkan keuntungan atau *return* yang dapat dihasilkan oleh perusahaan, sehingga memberikan informasi kepada pihak eksternal seperti masyarakat, investor maupun kreditur tentang kemampuan perusahaan yang baik atau buruk dimasa yang akan datang (Mamduh, 2016:313) Perusahaan dengan tingkat *free cash flow* yang cukup tinggi maka menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang baik, sehingga investor tidak akan ragu berinvestasi dan perusahaan akan cenderung jarang dalam menggunakan sumber dana eksternal atau berhutang, karena semakin banyak atau tingginya *free cash flow* menunjukkan bahwa perusahaan semakin kaya sehingga tidak membutuhkan hutang, sehingga kebijakan hutang menjadi semakin kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Hasan (2014) menyatakan bahwa arus kas bebas atau *free cash flow*

berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan menurut hasil penelitian mengenai *free cash flow* oleh Javid & Mino (2015) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang negatif signifikan antara arus kas bebas atau *free cash flow* dengan kebijakan hutang, karena jika arus kas bebas meningkat maka kebijakan hutang akan menurun. Namun, terdapat perbedaan hasil penelitian oleh Oktariyani (2019), Bahri (2017), dan Trisnawati (2016) mengatakan bahwa arus kas bebas atau *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan latar belakang diatas dan adanya beberapa pendapat dari penelitian-penelitian terdahulu yang belum konsisten maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian menggunakan judul: **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Tahun 2016 - 2019”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang?

1.3 **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disampaikan, maka tujuan penelitian untuk:

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2019
2. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2019
3. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2019
4. Menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2019

1.4 **Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi Peneliti

Diharapkan dari penelitian ini dapat menjadi sarana untuk menambah serta mengembangkan wawasan bagi peneliti terkait dengan topik yang dibahas tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas,

dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur tahun 2016 - 2019

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk pengambilan keputusan manajemen perusahaan dengan lebih memperhatikan variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang

3. Bagi Pembaca

Diharapkan dari hasil penelitian ini, dapat dijadikan sebagai menambah wawasan dan sebagai referensi bagi pembaca terkait dengan pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur tahun 2016 - 2019

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan dalam penelitian ini diberikan untuk mempermudah gambaran keseluruhan isi penelitian. Adapun sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab pertama ini akan dijelaskan mengenai latar belakang dilakukannya penelitian. Kemudian akan dijelaskan rumusan masalah, tujuan, manfaat, dan sistematika penulisan penelitian ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab kedua dalam penelitian ini adalah tinjauan pustaka. Pada bagian awal bab ini akan dijelaskan mengenai peneliti-peneliti

terdahulu dimana penelitian terdahulu melandasi penelitian yang saat ini diujikan. Selain itu, terdapat landasan teori yang digunakan yaitu teori yang berkaitan dengan kebijakan hutang dan menjelaskan variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan hutang. Serta pada bab ini menjabarkan kerangka pemikiran dan hipotesis pada penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ketiga dari penelitian ini membahas metode yang digunakan dalam penelitian. Bab metode penelitian ini terdiri dari penjelasan mengenai rancangan dan batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian, penentuan populasi dan sampel yang digunakan, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan teknik analisis yang digunakan.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab keempat ini berisikan mengenai gambaran subyek penelitian serta analisis data yang menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda, serta pembahasan dan hasil dari penelitian ini.

BAB V PENUTUP

Pada bab kelima ini berisikan kesimpulan dan hasil analisis yang dilakukan, keterbatasan dalam penelitian serta saran untuk peneliti selanjutnya

