

BAB I

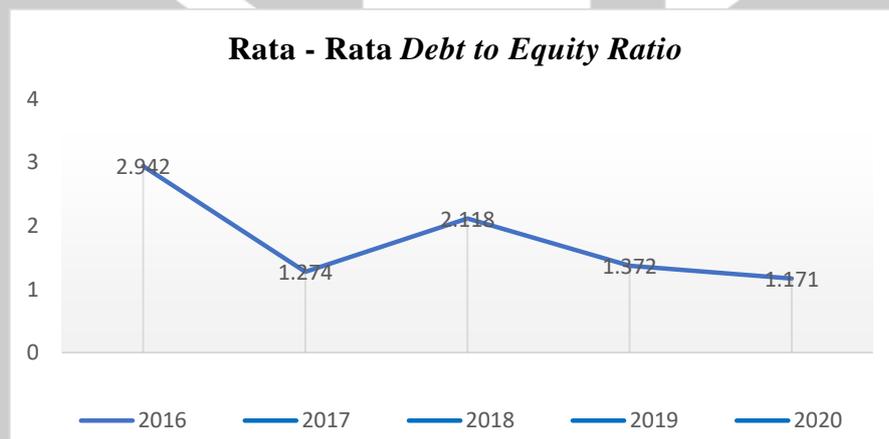
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran perusahaan. Perusahaan manufaktur yang mendominasi di Indonesia memiliki tujuan yang sama dengan tujuan perusahaan pada umumnya. Menurut (Reschiwatif (P.1), 2015) Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang melakukan usaha mengelola bahan baku menjadi produk jadi yang dijual kepada pelanggan individu. Banyaknya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mendorong terjadinya persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Dalam persaingan global yang ketat dan cepat ini, perusahaan membutuhkan banyak modal untuk tumbuh dan berkembang. Perusahaan harus menyediakan dana untuk kegiatan operasional perusahaan.

Pembiayaan sendiri merupakan aspek yang paling penting, karena perusahaan membutuhkan dana untuk menjaga kelangsungan usaha, terkait dengan sumber dana dan penggunaan dana. Ada dua jenis dana, yaitu dana internal dan dana eksternal. Dana internal berasal dari sumber dana dalam perusahaan, seperti laba ditahan dan ekuitas. Dana eksternal adalah sumber dana dari eksternal perusahaan, seperti hutang dan penerbitan saham (Masyuroh, 2018). Namun, pembiayaan pada perusahaan manufaktur bukanlah tugas yang

mudah bagi seorang manajer. Manajer harus meningkatkan kemampuan membaca mereka, mengidentifikasi situasi yang muncul, dan membuat keputusan keuangan yang benar, agar perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya dengan pengelolaan yang baik pada fungsi manajerial seperti; dalam produksi, pemasaran, sumberdaya dan keuangan. Menurut data yang disampaikan pada IDX Indonesia, Rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan 2018. Penurunan dan kenaikan *Debt to Equity Ratio* di perusahaan manufaktur dapat lebih jelas terlihat dalam Gambar 1.1 sebagai berikut



Sumber : IDX, data diolah

GAMBAR 1.1

Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI

Periode 2016-2020

Berdasarkan Gambar 1.1 Kebijakan hutang perusahaan ini diukur menggunakan pengukuran DER (*Debt to Equity Ratio*) yang di hitung menggunakan Total Liabilitas dengan Total Ekuitas. Rata-Rata DER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX pada tahun 2016-2020 pada tahun 2016 nilai DER sebesar 2,942 lalu mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 1,274 pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 2,118 pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 1,372 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,171 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur rata-rata di tahun 2019-2020 mengurangi jumlah hutang mereka dibanding ekuitas atau modal yang dimiliki. Hal ini biasanya menunjukkan bahwa mereka mengalihkan hutang mereka menjadi sumber pendanaan lain atau mengurangi jumlah hutang mereka karena beberapa hal, dan pada tahun 2020 adalah titik terendah mengalami penurunan selama rentang waktu 2016-2020. Fluktuasi pada tahun 2016-2020 menandakan nilai DER pada periode tersebut tidak semuanya baik dan meningkat, *Debt to Equity Ratio* menjadi indikator penting bagi investor untuk menganalisis kinerja suatu perusahaan. Jika DER yang rendah menunjukkan bahwa hutang atau kewajiban perusahaan lebih kecil dari pada seluruh asset yang dimiliki sehingga dalam kondisi yang tidak diinginkan (bangkrut) perusahaan masih dapat melunasi hutang atau kewajibannya.

Apabila perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi maka perusahaan tersebut menunjukkan ketidak mampuan pemilik modal untuk mengcover hutangnya atau semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutangnya

semakin besar dibandingkan total modal sendiri sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak eksternal atau kreditur. Hutang yang besar biasanya diikuti dengan biaya bunga yang cukup besar. Namun harus diperhatikan kembali hutang dalam mata uang asing juga cukup mengkhawatirkan, karna jika terjadi depresiasi nilai rupiah maka pembiayaan hutang bisa tumbuh dua kali lipat, investor juga harus memperhatikan laba bersih dan arus kas oprasional. Namun hal tersebut juga bisa menjadi positif jika laba perusahaan meningkat dua kali lipat dari sebelum atau setelah berhutang, artinya uang itu digunakan untuk ekspentasi perusahaan akan mendapatkan keuntungan berlipat. Jika kapasitasnya meningkat, penjualan meningkat, akhirnya pendapatanya juga akan meningkat sehingga dapat dikatakan bahwa tergantung dari penggunaan hutang perusahaan tersebut. Sekaligus prospek dari alokasi dan hutang itu. Apakah berdampak positif bagi perusahaan atau justru sebaliknya.

Hutang sangat penting bagi perusahaan karena mengurangi risiko yang berhubungan secara langsung dengan tujuan utama suatu perusahaan (Bahri, 2017) secara umum menggunakan hutang sebesar seratus persen saat ini tidak mudah dijumpai, karena selain hutang bertambah, dalam kondisi yang ketat, ketika proses produksi belum tentu stabil, perusahaan juga harus membayar beban bunga disaat proses produksi belim tentu stabil di tengah persaingan globalisasi yang cepat dan ketat ini. Kebijakan utang biasanya digunakan untuk mengambil keputusan pembiayaan, sebagai bentuk pengawasan dan pengelolaan perilaku perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus secara benar dan tepat mengadopsi

kebijakan hutang untuk memenuhi kebutuhan bisnis 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. (Eryanto & Suryanto, 2018)

Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER), yaitu dengan membagi total utang dengan total ekuitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah DER, semakin tinggi kemampuannya untuk membayar seluruh kewajibannya, semakin besar proporsi utang yang digunakan dalam struktur modal, maka semakin besar pula kewajibannya. (Mudrika Alamsyah Hasan & Poppy Nurmayanti 2013)

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.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-

rata total asset perusahaan tersebut. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan mempunyai kesempatan untuk menarik hutang dalam jumlah yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil karena nilai asset yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi (Widiyati, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh (Dwi Yuniarti Abubakar, Sylvia Christina Daat & Mariolin A. Sanggenafa, 2020) Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, risiko bisnis, likuiditas, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan tangibility, growth, dan age perusahaan tidak mempengaruhi hutangnya kebijakan. Namun menurut penelitian (Anton Robiansyah, Andre Suandi Simbolon & Steviani Batti, 2020) menyatakan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin sedikit *free cash flow* yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan dana untuk investasi, semakin penting pula kebijakan hutangnya untuk pembiayaan investasi. Pada saat yang sama, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang. Ekspansi perusahaan tidak mempengaruhi struktur permodalan perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas mencerminkan pendapatan bagi investasi perusahaan. Ketika profitabilitas perusahaan meningkat maka penggunaan hutang akan berkurang. Dan sebaliknya saat profitabilitas menurun, perusahaan akan lebih menggunakan *leverage* untuk pendanaan perusahaan baik untuk kegiatan operasional maupun investasi. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang negatif antara profitabilitas dengan kebijakan hutang. Profitabilitas yang tinggi

akan menyebabkan penempatan sebagian pada laba ditahan, sehingga alternatif penggunaan dana internal dapat dilaksanakan. (Estuti, Fauziyanti, & Hendrayanti, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Dwi Yuniarti Abubakar, Sylvia Christina Daat & Mariolin A. Sanggenafa, 2020) Hasil dalam penelitian ini terlihat bahwa profitabilitas, risiko bisnis, likuiditas, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun, menurut penelitian (Ni Made Dhyana Intan Prathiwi & I Putu Yadnya, 2017) Arus kas bebas dan profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Kebijakan hutang dan struktur aset memiliki sedikit dampak positif terhadap kebijakan hutang.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kembali semua kewajiban jangka pendek dengan aset jangka pendeknya. Padahal, pengelola perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi dianggap baik, meskipun kreditor yakin bahwa perusahaan dalam keadaan baik, hal ini berarti perusahaan semakin mampu menggunakan modal kerja untuk melunasi hutangnya yang sekarang. Hal ini sesuai dengan teori stratifikasi, yaitu perusahaan cenderung memilih pembiayaan dalam negeri dan mengurangi hutang. Dengan likuiditas yang dimilikinya, perusahaan dapat meminimalkan risiko hutang perusahaan dengan cara mengurangi hutang untuk memenuhi hutang jangka pendek (Kristina, Prihatiningsih, & Kusmargiani, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Yuniarti Abubakar, Sylvia Christina Daat & Mariolin A. Sanggenafa (2020) hasil

penelitian ini terlihat bahwa profitabilitas, risiko bisnis, likuiditas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang. Pada saat yang sama, sifat fisik, pertumbuhan dan umur perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan hutang. Namun, menurut penelitian (Yolanda, 2020) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor utama yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. Demikian pula, arus kas bebas juga memiliki negatif dan efek signifikan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Padahal likuiditas ternyata tidak bisa dijadikan moderator karena terbukti tidak dapat memperkuat atau memperlemah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

Arus kas bebas adalah arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan dalam suatu periode akuntansi. Sisa biaya untuk biaya operasional dan biaya operasional lainnya. Arus kas bebas juga menggambarkan umpan balik atau keuntungan bagi investor, misalnya dalam bentuk ekuitas atau uang. Arus kas bebas juga digunakan oleh bisnis atau bisnis untuk memenuhi kewajiban atau hutang, membayar kewajiban dividen, membeli kembali saham, dan/atau menabung untuk pertumbuhan bisnis di masa depan. Mengukur pertumbuhan bisnis atau melakukan pembayaran kepada pemegang saham perusahaan dapat menggunakan arus kas bebas. Penelitian yang dilakukan oleh (Trisnawati, 2016) Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang. Sementara variabel

kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun, menurut penelitian (Ni Made Dhyana Intan Prathiwi & I Putu Yadnya, 2017) Arus kas bebas dan profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Kebijakan hutang dan struktur aset memiliki sedikit dampak positif terhadap kebijakan hutang.

Dengan demikian penulis termotivasi dan tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2016 HINGGA TAHUN 2020”.

1.2 Perumusan Masalah

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

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Ekef Indonisa periode 2016-2020?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Ekef Indonisa periode 2016-2020?

3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Ekef Indonisa periode 2016-2020?
4. Apakah *free cahs flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Ekef Indonisa periode 2016-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2020
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2020
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2020
4. Untuk mengetahui *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menerapkan ilmu atau teori yang didapat pada saat mengikuti perkuliaan dengan permasalahan yang dibahas yaitu tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur tahun 2016 hingga tahun 2020

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan dalam mengelola struktur modal yang optimal dan membantu dalam pengambilan keputusan manajemen bisnis dengan lebih memperhatikan variabel-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 hingga tahun 2020 dan memberikan alternative untuk pembaca terkait pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

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

BAB I PENDAHULUAN

Bab pertama ini menjelaskan latar belakang terkait fenomena yang diangkat. Kemudian dijelaskan rumusan masalah, tujuan, manfaat dan metodologi penulisan penelitian ini..

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab kedua dari penelitian ini adalah tinjauan kepustakaan. Peneliti sebelumnya dipaparkan pada awal bab ini, dan penelitian sebelumnya mendasari penelitian yang sedang diuji. Selain itu juga menggunakan landasan teori yaitu teori-teori kebijakan utang dan menjelaskan variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan utang. Dan bab ini menjelaskan kerangka pemikiran dan hipotesis dalam penyelidikan..

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ketiga dari penelitian ini, metode yang digunakan dalam penelitian ini dibahas. Bab tentang metodologi penelitian ini terdiri dari penjelasan desain 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 SUBJEK DAN ANALISIS DATA

Bab ini dijelaskan mengenai populasi dan sampel yang akan dianalisis dengan teknik analisis statistika deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji analisis regresi linier berganda beserta pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini dijelaskan mengenai kesimpulan dan saran dalam penelitian yang merupakan jawaban dari rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, di dalam bab ini juga berisikan mengenai keterbatasan dalam penelitian sehingga dapat digunakan dalam penelitian selanjutnya.