

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Berdirinya suatu perusahaan adalah atas beberapa tujuan, diantaranya untuk memakmurkan para pemangku kepentingan di dalamnya. Salah satu cara untuk tercapainya tujuan perusahaan adalah dengan menjaga kelangsungan usaha di perusahaan tersebut. Kelangsungan hidup suatu perusahaan sangat berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan yang mana membutuhkan sumber pendanaan. Pendanaan adalah suatu aktivitas pembiayaan yang dilakukan perusahaan untuk memenuhi aktivitas operasi dan aktivitas pendukung usaha lainnya. Sumber pendanaan bisa berasal dari pendanaan internal seperti penggunaan laba ditahan, namun jika pendanaan internal dirasa kurang cukup untuk mengembangkan usaha maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal seperti pinjaman atau penerbitan surat hutang obligasi. Perusahaan pada umumnya memilih pendanaan eksternal yang bersumber dari hutang karena upaya meminimalisir penggunaan *Free Cash Flow*.

Kebijakan hutang adalah keputusan pendanaan eksternal melalui hutang yang diambil oleh perusahaan sebagai alternatif pembiayaan dalam kegiatan operasional maupun peningkatan produktivitas perusahaan. Pada umumnya perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan operasional, namun ketika sumber pendanaan internal dinilai kurang memadai untuk

pembiayaan kegiatan operasional, maka penggunaan hutang menjadi alternatif sumber pendanaan perusahaan.

PT Unilever Indonesia (UNVR) menggunakan pendanaan eksternal berupa pinjaman dari afiliasinya yaitu Unilever Finance International senilai Rp 3 triliun guna menambah kapasitas pabrik (www.economy.okezone.com). PT Kimia Farma menggunakan pendanaan eksternal berupa penerbitan surat hutang senilai RP 600 miliar untuk membiayai ekspansi bisnis guna mencapai peringkat tiga besar industri farmasi nasional di tahun 2019 mendatang (www.netralnews.com). Melalui 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.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dalam perusahaan diantaranya kebijakan dividen, penggunaan *Free Cash Flow*, struktur aset yang dimiliki perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen mencerminkan jumlah laba yang dapat ditahan oleh perusahaan untuk pemenuhan investasi di masa yang akan datang. Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham akan memberikan sinyal bahwa dana yang ditanamkan para pemegang saham di perusahaan tersebut terus berkembang. Namun jika perusahaan memilih untuk membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya, artinya laba yang seharusnya ditahan untuk kebutuhan investasi mendatang harus teralokasikan ke pembayaran dividen kepada pemegang

saham, jika di kemudian hari terdapat kesempatan untuk berinvestasi sedangkan dana pada laba ditahan sudah terpakai untuk pembayaran dividen, maka perusahaan akan membutuhkan sumber dana eksternal berupa hutang untuk tetap bisa memenuhi kebutuhan investasi demi berkembangnya perusahaan tersebut. Pada penelitian Ifada & Yunandriatna (2017), dan Suryani & Khafid (2015) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian Merna (2017), dan Trisnawati (2016) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Free Cash Flow adalah arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan tambahan investasi, melunasi hutang, membeli saham treasury, atau penambahan atas likuiditas perusahaan (Kieso *et al*, 2011:211-212). *Free Cash Flow* seringkali menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Pemegang saham ingin dana arus kas bebas tersebut dibagikan dalam bentuk dividen untuk meningkatkan kesejahteraan, sedangkan manajer menginginkan dana tersebut dialokasikan ke proyek-proyek yang menguntungkan karena pada masa mendatang akan menambah insentif bagi manajer. Pada penelitian Linda, Lautania & Arfandynata (2017), Ifada & Yunandriatna (2017), Javid & Milano (2015), Sanjaya (2014), Hasan (2014), dan Astuti & Nurlaelasari (2013) menyatakan *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian Trisnawati (2016), Fahmi & Yustrianthe (2015), Suryani & Khafid (2015), dan Hardiningsih & Oktaviani (2012) menyatakan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Struktur aset perusahaan merupakan perbandingan antara total aset tetap perusahaan dengan total aset keseluruhan perusahaan. Aset tetap perusahaan salah satunya memiliki fungsi sebagai jaminan atas pinjaman suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman akan cenderung lebih banyak menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2011:188). Hal ini dikarenakan jika perusahaan memiliki aset yang memadai untuk dijaminkan kepada para pemberi pinjaman atau kreditur, maka kreditur akan menilai perusahaan tersebut mampu untuk di kemudian hari melunasi kewajibannya. Pada penelitian Linda, Lautania & Arfandynata (2017), Merna (2017), Trisnawati (2016), Akoto & Vitor (2014), dan Hardiningsih & Oktaviani (2012) menyatakan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian Fahmi & Yustrianthe (2015) menyatakan struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

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 gtersebut, maka perusahaan akan mencari sumber alternatif pendanaan eksternal. Pada penelitian Trisnawati (2016), dan Hardiningsih & Oktaviani (2012) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan pada penelitian Merna (2017), Suryani & Khafid

(2015), dan Sanjaya (2014) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan uraian latar belakang dan juga review penelitian terdahulu yang menunjukkan inkonsistensi hasil, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Kebijakan Dividen, *Free Cash Flow*, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016**”.

1.2. Rumusan masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut diatas maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan dalam penelitian ini, diantaranya :

1. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah terdapat pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah terdapat pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

1.3. Tujuan penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut diatas, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

1. Untuk memberikan bukti empiris adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk memberikan bukti empiris adanya pengaruh *Free Cash Flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk memberikan bukti empiris adanya pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk memberikan bukti empiris adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis.

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman dalam memperkaya pengetahuan yang berhubungan tentang pengaruh kebijakan dividen, *Free Cash Flow*, struktur aset, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang sekaligus untuk memberi konfirmasi terkait hubungan *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory* terhadap kebijakan hutang.

1.4.2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan melalui kebijakan hutang.

1.5. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan mengenai teori-teori yang relevan yang dapat dijadikan sebagai landasan teori dalam penelitian ini, kajian penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III : METODELOGI PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, populasi sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian.

