

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pemegang saham memberikan kepercayaan kepada manajer untuk mengelola, menjalankan perusahaan dan mengatasi berbagai hambatan untuk mencapai tujuan. Untuk mewujudkan tujuan tersebut perusahaan akan dihadapkan pada berbagai hambatan, terutama mengenai pendanaan. Menurut Sudana (2009:21), “Keputusan pendanaan, merupakan keputusan keuangan tentang asal dana untuk membeli aktiva perusahaan. Salah satu cara untuk memperoleh dana adalah dengan menaikkan hutang perusahaan”. *Pecking order theory* juga menjelaskan bahwa sebagian perusahaan menganggap dalam penggunaan hutang lebih aman dibandingkan dengan penerbitan hutang baru. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi dalam struktur modal juga memiliki risiko yang tinggi bagi perusahaan, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang rendah atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan sumber dana eksternalnya. Hal ini menjadikan manajer harus lebih hati-hati dalam menentukan kebijakan hutang yang akan diambil. Sedangkan *Trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang yang tinggi akan menimbulkan beban kebangkrutan yang tinggi pula bagi perusahaan. Berdasarkan asumsi yang dijelaskan dalam *Pecking order theory* dan *Trade off theory*, maka penggunaan hutang perusahaan seharusnya dalam porsi yang rendah, tetapi pada kenyataannya sekarang masih banyak perusahaan yang memiliki porsi hutang yang tinggi.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang sangat penting yang harus diambil oleh manajer ketika perusahaan akan melakukan ekspansi, selain itu hutang juga dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan. Menurut Mulianti (2010:12), “Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan pendanaan yang bersumber dari dana eksternal perusahaan”. Sehingga perusahaan harus lebih memperhatikan struktur modalnya ketika akan menentukan kebijakan hutang, karena perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang tinggi dalam struktur modalnya.

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Menurut Hery (2017:11), “Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan”. Ukuran perusahaan juga dapat mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas perusahaan, sehingga dapat dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor dan kreditor dalam melihat keadaan perusahaan yang sebenarnya. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut membutuhkan dana yang besar, sehingga dengan besarnya dana maka perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai dana tambahan untuk kegiatan operasionalnya.

Ukuran perusahaan besar memiliki keuntungan diantaranya yaitu aktivitas yang dilakukan lebih dikenal publik sehingga lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari pihak ketiga. Selain itu, perusahaan besar juga dapat memenuhi kewajibannya dimasa yang akan datang. Penelitian ini didukung dengan penelitian

yang dilakukan oleh Zuhria dan Ikhsan (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu kebijakan dividen. Martono dan Agus (2008:253), menjelaskan bahwa “Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa”. Pembayaran dividen kepada pemegang saham dapat mengurangi sumber dana perusahaan, sehingga semakin tinggi dividen yang digunakan maka semakin kecil *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan. Hal itu menyebabkan perusahaan mencari sumber dana eksternal berupa hutang untuk kegiatan operasionalnya. Menurut Sudana (2009:219), “Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* yaitu besarnya prosentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham”. Rasio ini sering menjadi petunjuk tentang letak perusahaan dalam tahap siklus hidup perusahaan (Block et al., 2011). Penelitian ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Purwasih dkk (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah *free cash flow*. Sudana (2009:24), menjelaskan bahwa “*Free cash flow* merupakan arus kas yang bebas didistribusikan perusahaan kepada kreditur dan pemegang saham karena perusahaan tidak lagi membutuhkan dana untuk investasi pada modal kerja atau aktiva tetap”. Hal ini menjadikan manajer lebih menggunakan *free cash*

flow untuk membayar hutang perusahaan, karena dengan penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat berisiko beban kebangkrutan bagi perusahaan, sehingga *free cash flow* dapat digunakan untuk merefleksikan tingkat pengendalian modal perusahaan (Pratiwi dan Putu, 2017).

Free cash flow dapat diukur dengan *Free Cash Flow to Total Assest* dengan membandingkan antara *Free Cash Flow* dan *Total Assest* yang dimiliki oleh perusahaan. Hutang dapat digunakan sebagai alat untuk mengawasi tujuan perusahaan, apabila perusahaan masih memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah dan memiliki FCF yang berlebihan (Jensen, 1986). Hal itu dikarenakan hutang dapat memberikan *monitoring* terhadap penggunaan FCF yang berlebihan oleh manajer yang menggunakannya untuk investasi yang tidak bernilai. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan Pratiwi dan Putu (2017) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Faktor keempat dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah profitabilitas. Menurut Hery (2017:17), “Profitabilitas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu”. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan memiliki porsi hutang yang rendah, karena perusahaan menggunakan dana internal perusahaan terlebih dahulu, apabila dirasa masih belum cukup maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal berupa hutang. Hal ini telah dijelaskan dalam *Pecking order theory* bahwa perusahaan akan memprioritaskan

dana internal perusahaan, apabila terdapat kekurangan maka perusahaan akan menggunakan dana eksternalnya untuk mendanai operasional perusahaan.

Profitabilitas biasanya dapat diukur dengan *Return On Assets* (ROA). Rasio ini dapat mengukur keefektifan suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Selain itu ROA juga dapat menunjukkan keefektifan manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuhria dan Ikhsan (2016) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, *Free Cash Flow*, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat dirumusan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian tujuan diatas, maka dapat diketahui beberapa manfaat penelitian sebagai berikut :

1. Bagi manajer perusahaan, penelitian ini dapat memberikan alternatif tentang bagaimana cara pengukuran kinerja perusahaan dan menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dalam menganalisis ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *free cash flow*, profitabilitas dan kebijakan hutang.
2. Bagi Investor, penelitian ini akan dapat membantu dalam pertimbangan investor dipasar modal, selain itu juga dapat memberikan informasi tentang posisi ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *free cash flow*, profitabilitas dan kebijakan hutang terutama pada perusahaan property dan

real estate. Sehingga akan memberikan hasil sesuai dengan yang diperoleh investor

3. Bagi mahasiswa, penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi penelitian selanjutnya yang memiliki kesamaan topik.

1.5 Kontribusi penelitian

Penelitian terdahulu telah dilakukan oleh Setiana dan Sibagariang (2013) tentang *free cash flow* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di BEI dan Prathiwi dan Putu (2017) tentang pengaruh *free cash flow*, struktur aset, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada sub sektor *property* dan *real estate* di BEI. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu pertama, dalam menggunakan variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *free cash flow*, dan profitabilitas. Kedua, sektor yang menjadi objek penelitian yaitu perusahaan *property* dan *real estate*. Ketiga, tahun penelitian. Pada penelitian terdahulu pada tahun 2011–2014, sedangkan penelitian sekarang pada tahun 2012–2016