

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan didirikannya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2014). Peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan mengatur kegiatan manajemen yang salah satunya melalui manajemen keuangan, untuk dapat mengatur manajemen keuangan perusahaan harus mempunyai dana. Dana yang bersumber dari dana internal maupun dana external (Musthafa, 2017), Dana internal bersumber dari laba ditahan (*retained earning*), sedangkan dana eksternal berasal dari hutang atau pinjaman yang diperoleh dari kreditur.

Dalam mendapatkan dana external terjadi konflik pengambilan keputusan antara manajer dan pemegang saham, dimana pemegang saham hanya mepedulikan risiko sistemik perusahaan, sebab mereka berinvestasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Demikian pula, sebaliknya manajer juga memperhatikan risiko perusahaan secara keseluruhan karena melibatkan reputasi perusahaan.

Konflik yang terjadi dapat diminimumkan dengan menggunakan mekanisme pengawasan yang mensejajarkan kepentingan yang berbeda-beda, namun dalam menggunakan mekanisme pengawasan dapat menimbulkan *Agency Cost* (Susanti & Mayangsari, 2014). Terdapat beberapa cara dalam menurunkan *agency cost* yaitu dengan menggunakan kebijakan hutang, karena manajer mempunyai kewajiban membayarkan pokok pinjaman serta bunga.

Kebijakan hutang merupakan alternatif dalam penentuan sumber pendanaan dengan menggunakan hutang sebagai dana eksternal yang dilakukan oleh perusahaan sehingga dapat mengatasi jumlah penggunaannya dapat meminimalkan resiko hutang perusahaan. (Hasan, 2014) menjelaskan bahwa pengambilan kebijakan hutang perusahaan berkaitannya erat dengan keputusan investasi yang dibuat oleh manajemen perusahaan dalam masalah keagenan (*agency theory*).

Kebijakan hutang merupakan langkah yang diambil pihak manajemen dalam memperoleh pendanaan yang akan digunakan untuk biaya operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang juga merupakan alat *monitoring* terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan, karena keputusan pembiayaan suatu perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan (Sari et al., 2020). Kebijakan hutang dapat diputuskan dengan mempertimbangkan beberapa hal, diantaranya dari besar kecilnya *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, dan Risiko Bisnis.

Salah satu indikator penting dari posisi arus kas perusahaan adalah *free cash flow* (arus kas bebas) yang dimiliki perusahaan. Laporan arus kas berguna bagi perusahaan karena dapat memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi hutang, dan membayar dividen. Di perusahaan *free cash flow* (arus kas bebas) berperan penting karena jika *free cash flow* nya besar maka berpengaruh terhadap perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengembalikan tingkat pengembalian modal (Swastha & Handoko, 2012). Perusahaan yang memiliki arus

kas besar akan mempunyai level hutang yang tinggi, begitu juga sebaliknya karena perusahaan tidak melakukan penambahan hutang untuk investasi (Houston, 2014).

Penelitian *Free Cash Flow* yang dilakukan oleh (Dewa et al., 2019) menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Agustin, 2019) mengalami pertentangan dengan disimpulkannya *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang ialah kebijakan dividen. Kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) adalah suatu kebijakan yang berkaitan dengan laba yang diperoleh suatu perusahaan, apakah laba tersebut akan ditahan sebagai laba ditahan dan selanjutnya digunakan untuk menambah modal perusahaan, ataukah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan sebagai perbandingan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang dihasilkan dari tiap lembar saham. Kebijakan dividen sangat erat kaitannya dengan keputusan pendanaan. Jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham, tentu akan berakibat berkurangnya dana internal untuk investasi perusahaan (Estuti et al., 2019).

Penelitian kebijakan dividen oleh (Zefriyenni et al., 2019) menunjukkan bahwa disimpulkan kebijakan dividen tidak terkolerasi dengan kebijakan hutang suatu perusahaan. Sedangkan menurut penelitian (Estuti et al., 2019) mengalami pertentangan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang suatu perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan Hutang adalah Risiko Bisnis. Risiko bisnis dapat menentukan keputusan perihal kebijakan hutang

yang diambil oleh perusahaan. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan yang diperoleh perusahaan, Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi akibat dari aktivitas bisnis akan menghindari penggunaan liabilitas yang tinggi untuk mengumpulkan dana untuk aktivanya. Perusahaan tidak akan meningkatkan resiko yang terkait dengan sulitnya pengembalian hutang perusahaan, maka sebab itu perusahaan akan memiliki hutang yang relatif kecil (Mamduh M, 2014).

Hal tersebut berkaitan dengan kesulitan dalam pengembalian hutang karena adanya ketidakpastian keuntungan yang diterima oleh perusahaan. Penelitian risiko bisnis oleh (Dewa et al., 2019) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang suatu perusahaan. Sedangkan penelitian (Lestari, 2014) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis ingin meneliti faktor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan hutang suatu perusahaan, diantaranya yaitu *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen dan Risiko Bisnis. Objek penelitian yang digunakan untuk penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2017-2019. Dengan demikian peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang.**

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dijabarkan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?
3. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap kebijakan hutang perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dalam penelitian diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan manufaktur untuk mengambil kebijakan hutang perusahaan yang tepat, dan berguna untuk menentukan alternatif tentang bagaimana pengukuran kebijakan hutang perusahaan dalam menentukan alternatif pendanaan serta aspek-aspek yang dapat mempengaruhinya.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu membantu investor dalam pertimbangan berinvestasi dipasar modal, dan dapat digunakan sebagai alat sekaligus referensi

dalam mempertimbangkan informasi mengenai posisi *free cash flow*, kebijakan dividen, risiko bisnis, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan hutang terutama untuk perusahaan manufaktur sehingga dapat memberikan hasil sesuai dengan yang diinginkan investor.

3. Bagi Universitas Muhammadiyah Gresik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, dan penelitian ini diharapkan mampu digunakan sebagai referensi dan acuan dalam peningkatan penelitian selanjutnya yang memiliki topik serupa.

4. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memberikan wawasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Terutama mengenai variabel *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas.

1.5 Kontribusi Penelitian

Kontribusi penelitian terhadap penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dewa et al., 2019) adalah adanya perbedaan variabel, dan periode penelitian. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen yang berupa *Free Cash Flow*, Struktur Aset dan Risiko Bisnis. Sedangkan penelitian ini tertuju pada 5 (lima) variabel, 3 variabel Independen yaitu *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, dan Risiko Bisnis serta 2 variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas. Periode penelitian pada penelitian tersebut 2015-2018, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan periode 2017-2019.

Kontribusi penelitian yang kedua adalah penelitian yang dilakukan (Asiyah, 2017), Perbedaanya juga terletak pada variabel, objek, dan periode penelitian. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen berupa Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan. Penelitian sebelumnya melakukan penelitian dengan objek seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) waktu periode penelitian 2014-2017. Sedangkan penelitian ini tertujuh pada 5 (lima) variabel, 3 variabel Independen yaitu *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, dan Risiko Bisnis serta 2 variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019.

(Estuti et al., 2019) melakukan penelitian terkait kebijakan hutang dengan likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan deviden sebagai variabel independennya. Penelitian sebelumnya melakukan penelitian dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2013-2017. Sedangkan penelitian ini tertujuh pada 5 (lima) variabel, 3 variabel Independen yaitu *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, dan Risiko Bisnis serta 2 variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019.

(Chamdiyah, 2019) melakukan penelitian terkait kebijakan hutang dengan menggunakan variabel independen *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas. Penelitian sebelumnya melakukan penelitian dengan objek perusahaan manufaktur yang go public dan terdaftar di BEI dengan periode 2012-2017. Sedangkan penelitian ini tertujuh pada 5 (lima) variabel, 3 variabel Independen yaitu *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, dan

Risiko Bisnis serta 2 variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019.

(Zefriyenni et al., 2019) melakukan penelitian terkait kebijakan hutang dengan menggunakan variabel Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas dengan objek penelitian perusahaan manufaktur dengan periode 2012-2016. Sedangkan penelitian ini tertujuh pada 5 (lima) variabel, 3 variabel Independen yaitu *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, dan Risiko Bisnis serta 2 variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019.

(Anton Robiansyah, Andre Suandi Simbolon, 2020) melakukan penelitian terkait kebijakan hutang dengan menggunakan variabel Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan dengan objek seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dibatasi pada perusahaan barang konsumsi serta industry dasar dan kimia yang mempublikasikan laporan keuangan periode 2010-2018. Sedangkan penelitian ini tertujuh pada 5 (lima) variabel, 3 variabel Independen yaitu *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, dan Risiko Bisnis serta 2 variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019.