

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang harus diambil oleh pihak manajemen guna untuk memperoleh sumber dana pembiayaan dari pihak luar untuk membiayai pengeluaran aktivitas-aktivitas operasional perusahaan (salim, 2014 dalam Harianti, 2016). Keputusan yang harus diambil oleh manajer seharusnya lebih cenderung untuk meningkatkan status gaji dibandingkan untuk melindungi dan memenuhi kebutuhan mereka terlebih dahulu. Salah satu alternatif yang bisa dilakukan yaitu dengan meningkatkan hutang. Akan tetapi kebijakan hutang rentan terhadap konflik antara manajer dengan pemegang saham. Perusahaan merupakan suatu organisasi bisnis yang beroperasi dan memiliki tujuan untuk memperoleh laba guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu keputusan yang paling penting bagi seorang manajer adalah keputusan mengenai pendanaan. Karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan akan semakin tinggi juga kebutuhan yang harus dipenuhi. Untuk itu seorang manajer harus mengambil tindakan salah satunya dengan menerbitkan hutang. Hutang dapat dibagi menjadi dua macam, yaitu hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Biasanya perusahaan cenderung menggunakan hutang jangka panjang karena pendanaan tersebut digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaannya. Penggunaan hutang juga dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan jika perusahaan tersebut tidak dapat

melunasinya. Dengan adanya risiko tersebut tentunya perusahaan akan terancam terlikuidasi. Jadi para manajer harus berhati-hati dalam penggunaan dana terutama dalam hal penggunaan dana hutang.

Modal kerja yang dibutuhkan perusahaan dapat diperoleh dari dua sumber yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal merupakan sumber modal kerja yang dihasilkan oleh perusahaan sendiri dari aktivitas operasional perusahaan. Sedangkan sumber eksternal adalah sumber modal kerja yang dihasilkan dari luar aktivitas perusahaan yang merupakan modal sendiri atau hutang. Mengacu pada *pecking order theory* pada penelitian ini perusahaan akan menggunakan sumber modal kerja yang berasal dari sumber internal perusahaan. Dengan adanya modal kerja manajemen dapat lebih mudah untuk membuat keputusan mengenai kebijakan hutang perusahaan. Manajemen akan menggunakan modal kerja tersebut untuk membiayai operasional perusahaan yang nantinya hasil yang diperoleh dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari sifat likuiditas. Berikut merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat kebijakan hutang pada perusahaan diantaranya *Free Cash Flow*, *Non Debt Tax Shield*, Investasi Perusahaan, dan Profitabilitas.

Free Cash Flow adalah sisa kas yang dimiliki perusahaan yang bisa digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan, membayar hutang, dan sebagainya. Harianti (2016) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Aliran *free cash flow* yang kurang baik, mendorong perusahaan untuk meningkatkan pendanaan hutang karena pendanaan ditahun

sebelumnya menghasilkan arus kas yang tidak menguntungkan dengan nilai *free cash flow* negatif. Hasil tersebut juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Indraswary et al. (2016), Natasia (2015), dan Sanjaya (2014). Sedangkan Trisnawati (2016) menemukan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Dari keuntungan pajak seperti biaya depresiasi/penyusutan yang diselisihkan dalam menentukan penghasilan kena pajak dapat disebut juga *non debt tax shield* (Tirsono, 2008 dalam Harianti, 2016). Tirsono (2008) dalam Harianti (2016) menyatakan *non debt tax shield* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Kolay, Schallheim, & Wells (2011) menyatakan perisai pajak non hutang memiliki pengaruh yang tidak searah terhadap kebijakan hutang. Pengurangan pajak penghasilan bukan dari hutang, tetapi dari cadangan dana yaitu akumulasi penyusutan aset tetap yang belum digunakan.

Investasi merupakan suatu penambahan modal atau dana terhadap suatu aset selama dalam beberapa periode dimasa yang mendatang. Harianti (2016) menemukan bahwa investasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hasil tersebut sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Steven & Lina (2011) yang menunjukkan investasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Perusahaan lebih memilih pendanaan internal digunakan untuk investasi.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atas aktivitas yang dilakukan. Natasia (2015) menyatakan bahwa

profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Harianti (2016), Sanjaya (2014), Trisnawati (2016), dan Indraswary et al. (2016). Hasil berbeda ditemukan oleh Hardiningsih dan Oktaviani (2010) dalam Natasia (2015) yang mengemukakan kalau profitabilitas memiliki pengaruh yang searah terhadap kebijakan hutang. Hal seperti ini tidak sesuai pada teori agency yang mana tingginya profitabilitas seharusnya akan dapat meningkatkan penggunaan hutang, karena untuk memperkecil konflik antara manajemen dan pemegang saham.

Terkait dengan pentingnya suatu kebijakan hutang dan juga hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten, penelitian ini dilakukan untuk menguji ulang bagaimana pengaruh variabel *free cash flow*, *non debt tax shield*, investasi perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

1.2 Rumusan Masalah

Kebijakan hutang ialah salah satu keputusan yang harus diambil oleh perusahaan dalam hal pendanaan yang akan digunakan untuk pembiayaan operasi perusahaan. Kebijakan hutang dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya yaitu *free cash flow*, *non debt tax shield*, investasi perusahaan, dan profitabilitas. *Free cash flow* yang tinggi akan memiliki level hutang yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2014) dalam Harianti (2016) hasil pengujian variabel *nondebt tax shield* terhadap variabel kebijakan hutang mengungkapkan bahwa secara parsial perisai pajak non hutang terbukti memiliki pengaruh yang tidak searah dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Adapun hubungan antara

investasi perusahaan dengan kebijakan hutang adalah perusahaan bisa melakukan investasi yang menguntungkan dengan menggunakan dana internal yang dimilikinya (Harianti, 1016). Indahningrum dan Handayani (2009) dalam Natasia dan Widahwati (2015) mengindikasikan bahwa semakin tingginya profitabilitas akan semakin menurunkan tingkat kebijakan hutang. Hal tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini:

1. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
2. Apakah *Non Debt Tax Shield* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
3. Apakah Investasi Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini:

1. Untuk menganalisis apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
2. Untuk menganalisis apakah *Non Debt Tax Shield* memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk menganalisis apakah Investasi Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

4. Untuk menganalisis apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari aspek teoritis, penelitian ini bermanfaat bagi peneliti dan pembaca untuk dapat mengetahui tentang bagaimana kebijakan hutang suatu perusahaan. Selain itu juga dapat mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan hutang itu sendiri dan bagaimana pengaruhnya faktor-faktor tersebut terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Dari aspek praktis, penelitian ini bermanfaat bagi peneliti dan pembaca untuk mengetahui perkembangan suatu perusahaan yang ada di BEI. Dengan adanya penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi pihak yang ingin berinvestasi di perusahaan yang terdaftar di BEI.