

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Seiring dengan berkembangnya kemajuan zaman menuntut perusahaan untuk selalu memperkuat fundamental manajemen sehingga diharapkan mampu bersaing dengan perusahaan lainnya dalam mengantisipasi globalisasi. Perusahaan dituntut untuk mengembangkan inovasi, melakukan perbaikan kinerja perusahaan dan terus melakukan perluasan usaha agar dapat terus bertahan dalam persaingan tersebut. Masing-masing perusahaan bersaing untuk meningkatkan kemakmuran perusahaan yang dilihat dari baiknya pengelolaan didalam perusahaan, dengan pengelolaan yang baik maka masing-masing perusahaan tersebut dapat meningkatkan tingkat kemakmuran guna mencapai tujuan perusahaan. Salah satu indikator pendukung dalam mengelola perusahaan adalah tersedianya sumber dana perusahaan. Sumber dana dalam setiap perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Sumber dana internal dapat diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan yang terdiri atas modal saham yang disetor, laba yang tidak dibagikan (*retained earning*), modal saham biasa dan saham preferen yang disetor pemilik perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur atas pemberian modal pinjaman berupa hutang.

Kebijakan hutang merupakan cara pemanfaatan pengambilan keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan hutang merupakan

alternatif pendanaan dengan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan pihak eksternal yang dilakukan oleh perusahaan agar jumlah penggunaannya dapat meminimumkan besarnya resiko yang ditanggung perusahaan akibat dari hutang tersebut. Hutang memiliki kelebihan salah satunya adalah hutang dapat menjadi pengurang pajak dan biaya bunga yang timbul dari hutang relative tetap sehingga *shareholders* tidak harus membagi keuntungannya meskipun bisnis berjalan dengan baik, sedangkan kelauman dari hutang yang dimiliki perusahaan adalah proporsi hutang yang tinggi maka secara otomatis beban atau risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan akan semakin tinggi, jika perusahaan terjadi keadaan yang menurun dan keuntungan perusahaan tidak dapat membayar sepenuhnya beban bunga *shareholders* harus membayar kekurangannya dan apabila tidak dilakukan maka perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan.

Fenomena yang terkait dengan kebijakan hutang di perusahaan indeks LQ45 pada PT Waskita Karya Tbk (WSKT), perusahaan ini mencatatkan peningkatan jumlah hutang yang cukup signifikan pada akhir kuartal III 2016. Total hutang perusahaan konstruksi ini meningkat 65,41% dari tahun lalu Rp 20,6 triliun menjadi Rp 34,09 triliun. Penambahan hutang tersebut merata pada utang jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan. Pinjaman tersebut berasal dari bank pemerintah dan juga bank swasta dengan rata-rata bunga sekitar 9,5% sampai 10,5%. Meskipun hutangnya bertambah, tetapi PT Waskita Karya Tbk juga berhasil mencatatkan pertumbuhan kinerja keuangan di akhir September. Pendapatan perusahaan tumbuh 88,22% dari Rp 7,44 triliun menjadi Rp 14,01 triliun sedangkan perolehan laba bersih tumbuh 133,46% dari Rp 400 miliar

menjadi Rp 934,52 miliar. Kesimpulan dari fenomena tersebut bahwa perusahaan membutuhkan hutang untuk membantu dalam mendanai perusahaan agar tetap beroperasi dan begitu pentingnya kebijakan hutang sebagai kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya kepada kreditor. (Jakarta, Kompas.com)

Ahyuni, *dkk.*, (2018) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya yaitu *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan, *profitabilitas* perusahaan dengan perhitungan menggunakan proksi *Return On Assets (ROA)* yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dan kepemilikan institusional.

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah *free cash flow*. *Free cash flow* merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang sudah tidak diperlukan lagi untuk modal kerja atau investasi pada aset, dengan kata lain *free cash flow* dapat digunakan untuk membayar hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya. Beberapa hasil penelitian yang menyatakan *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang (Linda, *dkk.*, 2017; Putra, 2017; Fitriyah & Hidayat, 2011) yang menyatakan bahwa semakin besar arus kas bebas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin menaikkan aktivitas operasinya dengan demikian perusahaan sangat membutuhkan pendanaan dari eksternal dalam hal ini adalah hutang. Berbeda dengan penelitian (Zuhria, 2016;

Safitri & Asyik, 2015; Ramadhani & Barus, 2018) yang menyatakan bahwa arus kas bebas (*free cash flow*) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang karena perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang besar maka tidak perlu lagi menggunakan dana dari hutang.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan penjualan selama periode tertentu. Profitabilitas mencerminkan bagaimana pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat mempengaruhi kebijakan para investor terhadap investasi yang dilakukan oleh perusahaan, dengan adanya profitabilitas suatu perusahaan yang tinggi maka akan menarik perhatian investor untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Oleh karena itu adanya profitabilitas yang tinggi dalam perusahaan maka perusahaan tidak perlu lagi mengambil dana dari luar atau eksternal. Menurut penelitian Mardiyati, *dkk.*, (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pengambilan kebijakan hutang perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan memiliki tingkat keuntungan dari pengembalian atas aset yang tinggi maka perusahaan tidak perlu lagi melakukan pendanaan dari sumber eksternal karena dana dari internal masih memadai, sedangkan penelitian Putra (2017) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang artinya hasil pengembalian atas aset perusahaan mempengaruhi kebijakan hutang karena perusahaan memerlukan dana besar dan tidak bisa lepas dari hutang khususnya dalam sumber pendanaan perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dapat diukur dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan bertugas untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Berkaitan dengan struktur kepemilikan dalam perusahaan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang besar dalam menentukan keputusan pendanaan. Hal ini dikarenakan pemilik institusional mempunyai kepemilikan atas saham yang lebih besar dalam perusahaan, sehingga pemilik institusional dapat ikut menentukan keputusan pendanaan terkait kebijakan hutang yang dapat diambil oleh manajer. Menurut penelitian (Fitriyah & Hidayat, 2011; Safitri & Asyik, 2015; Narita, 2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pengambilan kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian (Trisnawati, *dkk.*, 2017; Saraswaty & Hermanto, 2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan uraian diatas, menunjukkan bahwa masih terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda, oleh karena itu penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh *free cash flow*, profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ahyuni, *dkk.*, (2018) dengan menambah satu variabel yaitu

struktur aset sebagai variabel independen guna memprediksi kebijakan hutang perusahaan.

Struktur aset adalah besarnya aset tetap dalam suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Menurut Puspitasari & Manik (2016) struktur aset menunjukkan hasil yang negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian Linda, *dkk.*, (2017) yang menyatakan struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45, karena saham saham emiten yang masuk dalam perhitungan indeks LQ-45 merupakan saham yang aktif dan unggulan (frekuensi, volume dan nilai kapitalisasinya tinggi) dan masuk dalam kategori *blue chips* yang diminati oleh investor dalam melakukan investasi saham di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu penulis tertarik untuk mengambil judul “Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45”.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan *research gap* antara penelitian satu dengan penelitian yang lain, yang mana hasil penelitian dari Linda, *dkk.*, (2017) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Zuhria (2016) yang menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki hubungan dan pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Variabel profitabilitas dalam penelitian Mardiyati, *dkk.*, (2014) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pengambilan kebijakan hutang perusahaan, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Putra (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Variabel kepemilikan Institusional dalam penelitian Safitri & Asyik (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswaty & Hermanto (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian dari Mardiyanti, *dkk.*, (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian Linda, *dkk.*, (2017) yang menyatakan struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Oleh karena itu, masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut : “Bagaimana mengatasi kesenjangan penelitian mengenai analisis *free cash flow*, profitabilitas, kepemilikan institusional dan struktur aset terhadap kebijakan hutang? ”.

### 1.3. Pernyataan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah tersebut dibentuklah pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

### 1.4. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.



### **1.5. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut :

1. Aspek Akademis (Teoritis)

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan.

2. Aspek Praktis (Operasional)

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana dalam memberikan masukan terhadap perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan dan untuk mengevaluasi kinerja.