

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Penelitian**

Untuk dapat tumbuh setiap perusahaan membutuhkan dana yang besar. Terdapat 2 sumber yang berbeda dalam memperoleh dana yakni dari dalam (internal) ataupun dari luar (eksternal). Sumber dana internal berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berasal dari para kreditur dalam bentuk hutang dan pemilik yang disebut modal. Hutang merupakan semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi Munawir (2014). Melalui kebijakan hutang pihak perusahaan dapat memutuskan seberapa hutang yang akan dipakai untuk membiayai perusahaan Gusti (2013). Kewajiban yang ditetapkan oleh pihak kreditur harus dibayarkan kembali pada waktu tertentu disertai dengan sejumlah bunga yang ditetapkan.

Kebijakan hutang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya risiko yang harus ditanggung perusahaan. Semakin besar proporsi hutang perusahaan, semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan kembali dan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan. Dengan adanya risiko perusahaan harus mampu membuat suatu kebijakan hutang yang tepat agar hutang yang digunakan mampu membantu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang sehingga tidak terjadi kegagalan dalam membayar hutang. Karena kegagalan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman biasanya

menyebabkan proses hukum dimana pemegang saham akan kehilangan kendali atas perusahaan atau sebagian dari perusahaan mereka dengan kata lain likuiditas perusahaan akan terancam Gusti (2013).

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi suatu kebijakan hutang diantaranya adalah *free cash flow*. *Free cash flow* adalah arus kas bebas bersih termasuk gain/loss non operational, depresiasi, amortisasi, dan capital expenditure Buddy (2016). Dengan kata lain *free cash flow* dapat digunakan untuk membayar hutang yang dimiliki perusahaan. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya. Jadi saat perusahaan memiliki *free cash flow* yang memadai pihak manajemen perusahaan dapat mengambil kebijakan untuk menggunakan hutang yang lebih tinggi dalam mendanai perusahaannya.

Patricia (2014), *free cash flow* mempunyai pengaruh positif terhadap debt to equity ratio, hasil yang sama juga disimpulkan oleh Syadeli (2013). Namun Mangnanta (2015) menemukan hasil berbeda dimana *free cash flow* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan Weka (2015) menemukan bukti bawa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan pendanaan dengan hutang adalah profitabilitas, dimana laba yang dimiliki perusahaan akan mengurangi keputusan pendanaan dari pihak luar dan memaksimalkan dana internal. Profitabilitas dapat diukur dengan indikator *return on assets* (ROA). Pertumbuhan ROA menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, karena

adanya potensi keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin baik karena potensi keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin meningkat Syardiana, dkk, (2015). Artinya bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dimana semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah hutang yang digunakan untuk kegiatan pendanaan.

Weka (2015); Trisnawati (2016); Wibowo (2013); Syardiana, dkk. (2015) dan Sansoethan dan Suryono (2016) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian Susanti (2013) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan Santosa (2013) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi berarti perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan/laba. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa dengan sumber daya yang dimiliki bisa menghasilkan pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki Weka (2015). Menurut Rodoni dan Ali (2014) menyatakan pertumbuhan secara tidak langsung berpengaruh pada pendanaan ekuitas yang signifikan walaupun pada keadaan dimana biaya kebangkrutan rendah. Jadi perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan memiliki hutang yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya rendah.

Weka (2015) menemukan bukti empiris bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2016) dan Susanti (2013) menemukan bukti empiris bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

*Asset* yang dimiliki oleh perusahaan akan mempunyai pengaruh perusahaan terhadap hubungannya dengan pihak lain. *Asset* merupakan salah satu jaminan yang bisa menyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan lebih mudah mem-perolah pinjaman. Perusahaan yang *assetnya* sesuai dengan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena kreditor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan Brigham dan Houston (2013).

Damayanti (2013), Astuti (2014) dan Syadeli (2013) menemukan struktur aset dan ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang negatif dengan rasio hutang yang mungkin merupakan hasil dari adanya permasalahan informasi asimetris yang rendah pada perusahaan besar dengan asset tetap yang besar. Namun Susanti (2013) menemukan struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Kesimpulan yang sama diungkapkan Yuniarti (2013).

*Retained earning* merupakan salah satu sumber dana yang paling penting dan utama bagi perusahaan, karena laba ditahan merupakan dana milik perusahaan sendiri, sehingga biaya modalnya lebih rendah daripada menggunakan dana pihak lain. Laba ditahan merupakan akumulasi laba yang merupakan hak

para pemegang saham, sehingga semakin banyak dana yang dialokasikan ke *retained earnings*, maka laba yang dibayarkan ke dividen semakin berkurang.

Laba ditahan bisa menggambarkan kondisi keuangan internal perusahaan, karena jika perusahaan mempunyai nilai laba ditahan yang besar berarti perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dan internal untuk mencukupi kebutuhan dananya. Pendapatan digunakan sebagai sinyal kesehatan keuangan bagi para investor dan kreditur potensial, sehingga nilai *retained earning* mampu meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menarik dana dari eksternal.

Kepemilikan manajerial merupakan besarnya kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen, yakni direksi dan komisaris. Shleifer dan Vishny (1986) dalam Yushita (2013), mengemukakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Kepemilikan manajerial yang besar akan meningkatkan kinerja pengawasan sehingga mengurangi perilaku oportunistik dari manajer, sebaliknya kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan Agnova (2015) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian Nurmasari (2015) ; Tjeleni (2013); Agustian (2014) dan Alfiarti (2014) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

*Firm size* (ukuran perusahaan) yaitu ukuran besar kecilnya perusahaan. Didalam menghadapi persaingan pasar saat ini banyak sekali perusahaan-perusahaan yang tumbuh dan berkembang. Ada perusahaan kecil, menengah dan besar, yang disebut juga *firm size*. *Firm size* sangat menentukan produktifitas perusahaan semakin besar perusahaan tersebut maka akan semakin produktif yang berarti mempunyai perusahaan kecil tingkat frekuensi perdagangannya tidak secepat dan semudah saham perusahaan besar lebih banyak proyek investasi dan memiliki pertumbuhan dan laba yang tinggi, sedangkan perusahaan kecil membawa resiko yang lebih besar karena berbagai keterbatasan seperti kurangnya akses keinvestor sehingga berjalan kurang efektif dan efisien. *Firm size* sering dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor dalam menetapkan keputusan investasi.

Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mampu memberikan berbagai informasi mengenai kondisi internal perusahaan yang dibutuhkan oleh investor, sehingga investor dapat mempertimbangkan keputusan investasi yang akan dilakukan. *Firm size* juga mempengaruhi frekuensi perdagangan saham di pasar modal, saham perusahaan kecil tingkat frekuensi perdagangannya tidak secepat dan semudah saham perusahaan besar.

Syadeli (2013) menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Damayanti (2013) dan Astuti (2014) menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada sektor *Property and Real Estate* pada Bursa Efek Indonesia. Pemilihan

perusahaan *Property and Real Estate* sebagai sampel dikarenakan dalam beberapa tahun terakhir, bisnis di sektor property sedang meningkat dengan pesat, bahkan mencapai puncaknya di tahun 2013 yang lalu, dengan kenaikan pertumbuhan ekuitas mencapai 20% per tahun. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah ditambahkan variabel ukuran perusahaan (*Firm Size*) sebagai variabel independen yang mana pada penelitian sebelumnya ukuran perusahaan dijadikan sebagai variabel moderating yang dapat menguatkan atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil judul "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015".

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan adanya perbedaan penelitian terdahulu, maka penelitian ini dapat dirumuskan dengan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015?

3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015?
4. Apakah struktur asset berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015?
5. Apakah laba di tahan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015?
7. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur asset terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh laba di tahan terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2013-2015.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan dan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi di bidang ilmu pengetahuan terutama mengenai studi tentang Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang .

## 2. Manfaat Praktis

Diharapkan penelitian dapat memberikan informasi bagi investor untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang sehingga mengetahui bagaimana kinerja perusahaan dilihat dari kebijakan hutang yang dilakukan.