

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam aktivitas bisnis yang begitu pesat saat ini telah memposisikan suatu perusahaan berada dalam keadaan yang penuh dengan persaingan. Bukan hanya bersaing dalam lingkungan domestik namun juga internasional. Kondisi dan situasi seperti ini memaksa perusahaan harus memiliki dan mempertahankan target serta rencana yang sudah dibuat, termasuk menaikkan angka penjualan. Atas dasar pandangan sederhana ini kebijakan hutang menjadi bagian yang tidak bisa dielakkan (Fahmi, 2016:160).

Menurut Riyanto (2011:98) kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu, kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan, karena keputusan pembiayaan atau pendanaan perusahaan akan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada, karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan atau risiko kebangkrutan.

Dalam konsep psikologis kepemilikan hutang mampu memberi motivasi untuk bekerja secara lebih kreatif dan inovatif. Dan begitu pula sebaliknya jika seseorang tidak memiliki hutang kemampuan untuk bekerja secara kreatif dan inovatif akan rendah, dengan alasan tidak adanya tanggung jawab untuk membayar angsuran kredit secara tepat waktu setiap bulannya. Oleh karena itu, bagi pemegang saham dengan kebijakan mendapatkan tambahan dana yang berasal dari pinjaman mampu memberi pengaruh positif bagi peningkatan kinerja para manajemen perusahaan (Fahmi, 2016:161).

PSAK No. 57 tahun 2018 mendefinisikan hutang (liabilitas) adalah kewajiban kini entitas, timbul dari peristiwa masa lalu yang penyelesaiannya dapat mengakibatkan arus keluar sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik. Menurut Fahmi (2016:160) hutang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya.

Kebijakan hutang perusahaan adalah salah satu hal penting yang dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus mampu membuat kebijakan hutang perusahaan dengan tepat (Munawir, 2010:18). Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan antara lain pertumbuhan penjualan, aliran kas bebas, risiko bisnis, dan struktur aset.

Pertumbuhan penjualan merupakan analisis tren penjualan berdasarkan segmen yang berguna dalam menilai profitabilitas. Pertumbuhan penjualan

seringkali merupakan hasil dari satu atau lebih faktor, termasuk perubahan harga, perubahan volume, akuisisi/ divestasi, dan perubahan nilai tukar (Subramanyam, 2014:487). Sementara menurut Fabozzi (2000:881) pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan pada laporan keuangan pertahun. Pertumbuhan penjualan yang diatas rata-rata suatu perusahaan pada umumnya didasarkan pada pertumbuhan cepat yang diharapkan dan industry dimana perusahaan beroperasi.

Apabila pertumbuhan penjualan selalu meningkat, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi hutangnya, bahkan bisa tidak menggunakan hutang dalam operasi perusahaan. Hal ini disebabkan karena jika pertumbuhan perusahaan dibiayai dengan hutang, manajer tidak akan melakukan investasi yang optimal. Tetapi sebaliknya apabila perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil, bahkan tidak ada pertumbuhan, maka kemungkinan perusahaan menggunakan hutang akan lebih besar (Musthafa, 2017:86)

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah aliran kas bebas. Menurut Brigham dan Houston (2018: 82), arus kas bebas adalah jumlah uang tunai yang dapat ditarik tanpa merusak kemampuan perusahaan untuk beroperasi dan menghasilkan arus kas masa depan. Menurut Murhadi (2013:48) arus kas bebas adalah kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas, konsep *free cash flow* atau arus kas bebas memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional setelah digunakan untuk kebutuhan investasi.

Ketika arus kas bebas (*Free Cash Flow*) tinggi maka perusahaan cenderung menggunakan hutang untuk kegiatan pendanaan perusahaan (Jensen, 1986 dalam Scott, 2000:558). Perusahaan yang memiliki arus kas bebas tinggi maka manajer perusahaan akan memilih untuk menjalankan proyek-proyek tertentu dibandingkan dengan membayar kepada *shareholders*. Hal tersebut menimbulkan masalah keagenan antara manajer dengan *stockholders*, manajer dapat mengurangi masalah keagenan dari arus kas bebas dengan menerbitkan hutang dan membayar bagian untuk *stockholders*. Aliran kas bebas yang bernilai negatif berarti aliran kas operasi lebih kecil dibandingkan *capital expenditure* dan *net working capitalnya*. Jika aliran kas bebas negatif berarti perusahaan tidak mempunyai aliran kas bebas sama sekali bahkan aliran kas dari operasi kurang untuk menutupi *capital expenditure* dan *net working capital*. Semakin negatif nilai aliran kas bebas maka kebijakan hutang akan menurun. Sebaliknya, semakin positif nilai aliran kas bebas maka kebijakan hutang akan meningkat (Jensen, 1986 dalam Scott, 2000:558).

Faktor berikutnya yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah risiko bisnis. Menurut Brigham dan Houston (2011:45) risiko bisnis adalah ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva dimasa mendatang. Risiko bisnis juga dapat dikatakan sebagai premi yang dibutuhkan untuk memperhitungkan risiko dari tidak berhasilnya perusahaan untuk memperoleh hasil didalam lingkungan di dunia bisnis yang ada. Dalam hal ini mungkin produknya tidak laku terjual, mesin-mesin tidak berjalan normal dan sebagainya (Gitosudarmo 2002:16).

Suatu perusahaan mempunyai risiko bisnis yang kecil bila permintaan akan produknya stabil, harga-harga masukan dan produknya relatif konstan, harga produknya dapat segera disesuaikan dengan kenaikan biaya. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung memiliki rasio hutang yang lebih rendah, apabila semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi oleh suatu perusahaan maka perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan menghindari bunga yang diakibatkan oleh hutang, biasanya perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan menekan berbagai pengeluaran termasuk beban bunga dari hutang (Gitosudarmo, 2002:16). Selain itu, perusahaan tersebut juga tidak begitu dipercaya kreditor sehingga perusahaan sulit untuk mendapatkan sumber dana dari hutang. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki risiko bisnis rendah cenderung lebih dapat menambah hutang. Dalam keadaan yang seperti itu, maka perusahaan tidak akan kesulitan dalam mencari sumber pendanaan eksternal, selain itu, perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah juga lebih dipercaya kreditor karena perusahaan dapat menggunakan hutang dengan optimal (Brigham dan Houston, 2011:45)

Faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang selanjutnya adalah struktur aset. Aset merupakan sumberdaya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Aset meliputi segala sesuatu yang mempunyai nilai bagi pemiliknya dan secara hukum pemilik bebas untuk melepaskannya/menjualnya dan sebagainya (Subramanyam dan Wild, 2014:271). Struktur aset merupakan penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap (Syamsuddin, 2009:9).

Menurut Riyanto (2008:22) struktur aset atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aset lancar dengan aset tetap.

Komposisi aset tetap berwujud perusahaan yang jumlahnya besar akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang, karena aset tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang (Sitanggang, 2013:75). Semakin tinggi struktur aset perusahaan, menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjang yang dipinjamnya.

Fenomena mengenai kebijakan hutang dapat dilihat pada sektor industri perusahaan dagang, dimana perusahaan melakukan kebijakan hutang yang kurang tepat, hal ini dapat dilihat dari hutang perusahaan yang diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki nilai yang terlalu tinggi. Rasio DAR perusahaan tersebut mencapai hingga 70% artinya perusahaan dalam membiayai aset sangat bergantung pada hutang. Hal ini dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan dalam membayar hutang apabila jatuh tempo. Hutang yang tinggi juga diikuti oleh beban bunga yang tinggi, besarnya beban bunga akan menyebabkan laba perusahaan menjadi rendah. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melakukan suspensi atau penghentian sementara perdagangan saham milik PT. Trikonsel Oke Tbk (TRIO) akibat perusahaan gagal dalam membayar hutangnya dan berstatus penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU). Trikonsel tengah terbelit hutang yang cukup besar, terutama dari kewajiban pembayaran obligasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen perusahaan gagal dalam membuat kebijakan

hutang yang tepat. Selain TRIO, beberapa perusahaan dalam subsektor perusahaan dagang juga memiliki hutang yang sangat tinggi, antara lain dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.1
Nilai Debt To Asset Ratio (DAR)
Perusahaan dagang pada tahun 2013-2018

No	Nama Perusahaan	Debt To Asset Ratio (DAR)					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	Lautan Luas Tbk	0,666	0,672	0,700	0,703	0,676	0,664
2	Ancora Indonesia Resources Tbk	0,807	0,847	0,893	0,934	0,893	0,926
3	FKS Multi Agro Tbk	0,825	0,741	0,795	0,680	0,701	0,748
4	Intraco Penta Tbk	0,935	0,842	0,880	0,904	0,911	0,956
5	Kokoh Inti Arebama Tbk	0,739	0,782	0,820	0,829	0,850	0,880
6	Midi Utama Indonesia Tbk	0,762	0,760	0,772	0,790	0,811	0,782
7	Skybee Tbk	0,751	0,598	1,250	0,036	0,025	0,033
8	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	0,762	0,786	0,681	0,728	0,760	0,728
9	Trikonsel Oke Tbk	0,754	0,738	0,891	1,383	1,241	1,251
10	Matahari Putra Prima Tbk	0,499	0,511	0,583	0,637	0,784	0,761

Sumber : Laporan Tahunan di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data di atas, perusahaan yang menggunakan semakin banyak hutang maka akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar. Hal ini memperbesar kemungkinan perusahaan menghadapi default, yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya akibat kewajiban yang semakin besar sehingga membuat citra perusahaan dimata kreditor menjadi buruk.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari tiga penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2016) tentang pengaruh kepemilikan

manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, *free cash flow*, ukuran perusahaan, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Penelitian Hidayat (2013) mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian Husna dan Wahyudi (2016) mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.

Peneliti menggunakan empat variabel independen yaitu : pertumbuhan penjualan, aliran kas bebas, risiko bisnis, dan struktur aset. Pada variabel pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis masih sangat sedikit digunakan sebagai variabel dalam meneliti kebijakan hutang. Sedangkan, pada variabel aliran kas bebas dan struktur aset masih digunakan dalam penelitian sebelumnya, tetapi masih banyak hasil penelitian yang tidak konsisten sehingga membutuhkan penelitian kembali untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya. Alasan peneliti tetap mengambil variabel ini karena peneliti melakukan penelitian pada objek yang berbeda yaitu sektor perusahaan dagang dari tahun 2013-2018. Hal ini membuat peneliti tertarik dan termotivasi untuk melakukan penelitian atau pengamatan kembali terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Aliran Kas Bebas, Risiko Bisnis Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang (Studi**

Kasus Perusahaan Dagang yang Listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018)”. 2013-2018)”).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan dagang di Indonesia?
2. Apakah aliran kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan dagang di Indonesia?
3. Apakah resiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan dagang di Indonesia?
4. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan dagang di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah membuktikan secara empiris:

1. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Dagang yang listing di Bursa Efek Indonesia
2. Pengaruh aliran kas bebas terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Dagang yang Listing di Bursa Efek Indonesia
3. Pengaruh resiko bisnis terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Dagang yang Listing di Bursa Efek Indonesia

4. Pengaruh struktur aset terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Dagang yang Listing di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada beberapa pihak, yaitu:

1. Bagi pembaca, memberikan pengetahuan dan wawasan mengenai kebijakan hutang pada perusahaan di Indonesia
2. Bagi penelitian yang akan datang, sebagai acuan terutama penelitian yang berkaitan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.
3. Bagi akademisi, memberikan kontribusi pada literatur-literatur terdahulu mengenai kebijakan hutang di negara berkembang khususnya Indonesia.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian skripsi ini dibagi dalam 5 (lima) bab dan setiap bab dibagi lagi menjadi sub-sub bab, hal ini dimaksudkan agar lebih jelas dan mudah dipahami. Secara garis besar materi pembahasan dari masing-masing bab tersebut dijelaskan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN, Sebagai pendahuluan, bab ini menguraikan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS, Bab ini menjelaskan landasan teori yang menjadi dasar pemikiran dalam tulisan ini, pengembangan hipotesis, model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN, Bab ini merupakan bab yang menjelaskan tentang objek penelitian, populasi dan sampel, jenis dan teknik pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN, Berdasarkan analisis dan pembahasan pengaruh pertumbuhan penjualan, aliran kas bebas, resiko bisnis dan struktur aset terhadap Kebijakan Hutang.

BAB V PENUTUP, Bab yang berisikan kesimpulan, saran dan keterbatasan penelitian