

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Perusahaan manufaktur merupakan suatu perusahaan yang aktivitasnya mengelola bahan mentah atau bahan baku sehingga menjadi barang jadi untuk dijual kepada konsumen. Terdapat fenomena kebijakan hutang yang terjadi di sektor barang dan konsumsi pada PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO). Penjualan air minum dalam kemasan Sariguna Primatirta naik untuk semua segmen, baik itu penjualan dalam botol, galon, gelas, dan penjualan lainnya. Porsi terbesar penjualan CLEO adalah air minum botol yang berkontribusi 42,56% penjualan atau sebesar Rp 330,16 miliar.

Berdasarkan laporan keuangan CLEO yang dipublikasikan Senin (28/10), bisnis air minum dalam gelas memiliki margin laba kotor 21,11%. Sedangkan margin kotor penjualan air minum dalam botol mencapai 34,22%. Penjualan air minum galon memiliki margin laba kotor 47,85%. Secara total, margin laba kotor CLEO mencapai 35,03%, meningkat dari 33,44% secara tahunan. Selain kenaikan penjualan, laba Sariguna Primatirta pun ditopang oleh penurunan beban keuangan sebesar 52,75% menjadi Rp 8,75 miliar.

Pada akhir September 2019, total aset CLEO mencapai Rp 1,22 triliun, meningkat 46,04% dari akhir 2018 lalu yang sebesar Rp 833,93

miliar. Total liabilitas CLEO melejit 146,07% menjadi Rp 488,34 miliar. Total liabilitas meningkat karena ada kenaikan utang usaha 29,66%, kenaikan pinjaman bank sebesar 608,33%, dan kenaikan utang pembiayaan lembaga keuangan dan utang lain-lain sebesar 79,24%. Kenaikan liabilitas ini untuk menunjang kegiatan investasi dan penambahan modal kerja perusahaan. Mengantongi kredit investasi dari Bank Mandiri pada Maret 2019 lalu. Per September, saldo terutang kredit investasi ini sebesar Rp 219,76 miliar. Sementara aset CLEO meningkat karena adanya pembelian aset berupa tanah dan bangunan, mesin, dan kendaraan (www.kontan.id).

Setiap entitas dalam menjalankan usahanya memerlukan dana yang besar untuk dapat tumbuh dan berkembang. Bagi perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus dikaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Secara umum, sumber modal ada dua sumber *alternatife*, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri atau dari eksternal seperti pinjaman atau hutang. Pendanaan dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan hutang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi (*bonds*), *right issue* atau berhutang ke bank, bahkan ke mitra bisnis. Kedua bentuk pendanaan ini masing-masing memiliki perbedaan satu dengan yang lainnya (Fahmi, 2014).

Dalam suatu perusahaan seorang manajer diberikan peranan penting oleh pemegang saham dalam hal mengelola dan menjalankan perusahaan agar tujuan perusahaan dapat dicapai bersama. Kegiatan mengelola dan menjalankan perusahaan tersebut salah satunya dengan pengambilan keputusan kegiatan penting dalam hal pencarian dana dan cara memanfaatkan dana tersebut. Keputusan yang dibuat tersebut harus sesuai dengan tujuan utama suatu perusahaan. Keputusan yang diambil manajer cenderung untuk melindungi dan memenuhi kepentingan mereka terlebih dahulu dari pada memenuhi kepentingan pemilik seperti melakukan ekspansi untuk meningkatkan status gaji. Salah satu alternatif manajer untuk memperoleh dana dalam rangka ekspansi adalah dengan menaikkan hutang.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan, karena itu menjadi salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan yang menggunakan dana eksternal berupa hutang sebagai sumber pendanaannya. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Putra, 2017).

Salah satu yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yaitu besarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sumber daya tersebut meliputi aset, teknologi, kekayaan intelektual, dan sebagainya. Dengan adanya sumber daya yang besar,

perusahaan dapat melakukan investasi untuk aktiva lancar maupun aktiva tetap (Novitasari, 2015). Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya karena ukuran perusahaan yang besar tentu memiliki sumber daya pendukung yang lebih besar dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil. Ukuran kecil perusahaan akan mempengaruhi struktur modal didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan lebih bersedia untuk mengeluarkan saham baru dan juga cenderung menggunakan jumlah pinjaman akan meningkat (Suryani, 2015). Sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan hutang dari suatu perusahaan.

Hasil penelitian oleh Suryani (2015&2016), Husna (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian oleh Irawan (2016), Mardiyati (2018), Novitasari (2015), Ifada (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Selain itu *Return on asset* (ROA) atau profitabilitas juga mempengaruhi kebijakan hutang. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan

(Fahmi 2018: 80). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba kaitannya dengan hasil penjualan oleh perusahaan. Profitabilitas mencerminkan bagaimana pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, semakin tinggi profit yang diperoleh maka semakin kecil penggunaan hutang oleh perusahaan. Sehingga dapat dinyatakan bahwa besar kecilnya profit mempengaruhi kebijakan hutang suatu perusahaan.

Hasil penelitian dari Ahyuni (2018), Novitasari(2015), Sheisarvian (2015), Nafisa(2016) yang menyatakan *Return on asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Begitu juga penelitian oleh Mardiyati (2018), Putra(2017) yang menyatakan terdapat pengaruh positif *return on asset* 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 lain yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah kebijakan dividen. Dimana untuk pertama kalinya perusahaan akan memanfaatkan pendanaan dari laba ditahan, apabila laba ditahan tidak mencukupi maka barulah akan digunakan pendanaan dengan hutang. Dengan demikian jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin kecil. Sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan,

manajer lebih cenderung untuk menggunakan hutang lebih banyak (Suryani, 2015).

Hasil penelitian oleh Suryani(2016), Ifada(2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan pada penelitian Sheisarvian (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Disisi lain struktur aktiva juga mempengaruhi kebijakan hutang. Aset merupakan sumber ekonomi organisasi yang akan dipakai untuk menjalankan kegiatannya. Ada dua tipe aset yaitu aset atau aktiva lancar dan aktiva tetap. Struktur aktiva merupakan penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva tetap maupun aktiva lancar (Hanafi 2016).

Hasil penelitian dariMardiyati (2018) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan hasil penelitian dari Lestari(2016) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Ada juga penelitian dari Herdiana(2016)yang meyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal itu berbalik dengan penelitian dari I Putu (2017) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadapkebijakan hutang.

Selain beberapa faktor diatas pertumbuhan penjualan juga mempengaruhi kebijakan hutang. Pertumbuhan penjualan merupakan

peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Penjualan perusahaan dapat meningkat karena investasi yang dilakukan perusahaan juga meningkat. Dalam mendanai investasi besar, perusahaan cenderung menggunakan hutang yang besar. Brigham dan Houston (2013:42) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil dapat lebih aman dalam mendapatkan banyak pinjaman dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Hasil penelitian oleh Andriati (2016), yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Didukung penelitian oleh Novitasari (2015), Irawan (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

Dan yang terakhir *free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset. Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*) menurut Putra (2017) mendefinisikan arus kas bebas adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* positif yang di diskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. Arus kas bebas mencerminkan keuntungan atau kembalian bagi para penyedia modal termasuk utang atau ekuitas.

Hasil penelitian dari Suryani (2015&2016) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Andriati (2016) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Diperkuat penelitian oleh Indraswari (2016) dan Natasia (2015) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini adalah penelitian pengembangan dari Mardiyati (2018) dimana perbedaan penelitian terdahulu dengan sekarang adalah untuk penelitian terdahulu hanya ada lima variabel independen yaitu variabel kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Sedangkan untuk penelitian sekarang ada enam variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan *free cash flow*. Selain itu perbedaan penelitian terdahulu dengan sekarang yaitu untuk sekarang menggunakan data terbaru dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.

Dari latar belakang tersebut, maka penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang yang telah dikemukakan, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang?
6. Apakah *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang?

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa batasan masalah agar permasalahan yang diteliti tidak meluas dan mencapai tujuan yang diharapkan maka peneliti membuat penelitian pada:

1. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018.

2. Perusahaan yang diteliti memiliki data lengkap untuk digunakan dalam penelitian yang mencakup Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, *Free Cash Flow*, Kebijakan Hutang.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
5. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
6. Untuk mengetahui apakah *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dalam berinvestasi dengan melihat ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *free cash flow*, kebijakan hutang sebagai keputusan investasi di perusahaan manufaktur.

2. Peneliti selanjutnya

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya untuk menguji hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya. Diharapkan peneliti selanjutnya mampu mengembangkan penelitian ini dengan lebih baik. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan beberapa variabel independen untuk hasil yang lebih baik lagi dari penelitian saat ini.

3. Peneliti

- a. Untuk memenuhi salah satu persyaratan menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- b. Untuk menerapkan teori yang di peroleh dari perkuliahan ke dalam dunia kerja.