

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pendanaan merupakan salah satu komponen penting dalam keberlangsungan hidup suatu perusahaan di era globalisasi sekarang ini. Keputusan pendanaan akan berkaitan dengan sumber dan penggunaan dana yang telah diperoleh dengan tujuan utama yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan, laba dan meningkatkan kemakmuran pemiliknya. Pendanaan perusahaan dapat diperoleh melalui dua sumber dana, yaitu dana *internal* dan dana *eksternal*. Sumber dana *internal* adalah sumber dana perusahaan yang berasal dari hasil operasi perusahaan berupa laba ditahan, sedangkan sumber dana *eksternal* adalah sumber dana yang diperoleh dari sumber-sumber di luar perusahaan berupa pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham di pasar modal. kedua sumber pendanaan ini yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Para pemilik atau pemegang saham umumnya lebih menginginkan pendanaan perusahaan dibiayai dengan hutang karena dengan pembiayaan hutang hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang (Murni dan Andriana, 2007). Hal ini jelas tidak sejalan dengan apa yang telah dijelaskan dalam pendekatan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Salah satu alasan mengapa para pemilik lebih menginginkan agar pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang adalah karena hutang dapat digunakan sebagai alternatif dalam mengurangi konflik keagenan.

Konflik keagenan (*Agency conflict*) adalah konflik yang timbul sebagai akibat dari perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan biasanya dalam hal penggunaan dana. Konflik ini dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang mampu mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait. Namun, adanya mekanisme pengawasan tersebut akan memunculkan biaya baru yang disebut sebagai *Agency cost*. Menurut Jensen dan Meckling (1976), *Agency cost* adalah biaya-biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Menurut Brigham et al (1997), *Agency cost* adalah biaya yang meliputi semua biaya untuk memonitoring tindakan manajer.

Hutang merupakan suatu mekanisme lain yang dapat digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Peningkatan hutang akan menurunkan *excess cash flow* yang ada didalam perusahaan, sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang akan dilakukan oleh manajer. Dengan hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas bunga dan pokok pinjaman (Jensen dan Meckling, 1976). Hal ini tentu akan membuat manajer lebih disiplin dalam mengoptimalkan penggunaan dana yang ada, Selain itu hutang juga memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas pendanaan sebuah perusahaan guna memaksimalkan profit yang mungkin dapat diraih. Namun tetap saja sesuatu yang berlebihan itu “Tidak baik”. Jika perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang, maka akan berdampak pada terhambatnya perkembangan perusahaan karena hutang yang besar dapat

menimbulkan kesulitan keuangan. bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba perusahaan tidak lagi dapat mencukupi pembayaran beban bunga hutang, maka pemilik lah yang harus menutup kekurangan itu yang pada akhirnya dapat membuat si pemilik berpikir kembali untuk menanamkan modalnya.

Free cash flow atau aliran kas bebas perusahaan merupakan salah satu penyebab terjadinya konflik keagenan. *Free cash flow* dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham, sebab dana tersebut tidak diperlukan lagi untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap. Namun manajer lebih menginginkan agar *free cash flow* diinvestasikan kembali pada proyek - proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena hal ini dapat meningkatkan insentif yang diterimanya. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan sisa dana tersebut dibagikan dalam bentuk dividen sehingga akan menambah kesejahteraan mereka (Hutomo dan Perdana, 2008). Perbedaan kepentingan ini dapat diminimalisir dengan kebijakan hutang. Semakin besar hutang maka perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar bunga serta pokok pinjaman. Dalam hal ini adanya hutang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen.

Hutang akan lebih mudah diperoleh jika nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun nilai dari hasil total aktiva suatu perusahaan bernilai besar. Perusahaan - perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena jaminan yang ia miliki umumnya lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Namun, pendekatan *Pecking Order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang besar pastinya memiliki aset yang tinggi pula untuk

menghasilkan laba sehingga perusahaan yang memiliki aset yang tinggi tidak memerlukan pinjaman berupa hutang. pendekatan ini juga menjelaskan bahwa penggunaan hutang akan relatif sedikit apabila perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan yang merupakan pendanaan internal perusahaan seperti halnya pertumbuhan penjualan yang merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka akan meningkatkan laba dan kemungkinan untuk menggunakan hutang akan rendah, karena laba dari penjualan tersebut dapat menutupi biaya operasional di tahun mendatang sehingga cenderung menurunkan tingkat hutang perusahaan (Amirya dan Atmini, 2008). Pendekatan *pecking order theory* telah menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan yang lebih mengutamakan laba ditahan sebagai pendanaan internal, kemudian hutang dan yang terakhir adalah penerbitan saham.

Penelitian tentang kebijakan hutang perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Dwi (2011) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. dan menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. tetapi hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratika sari (2012) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian Pradhana (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan

tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Sementara Dwi (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang dan Menurut Supriyanto (2008) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Untuk itu maka dapat disimpulkan bahwa terjadi hasil penelitian yang tidak konsisten terhadap kebijakan hutang, sehingga peneliti bermaksud untuk meneliti kembali pengaruh variabel – variabel yang bersangkutan terhadap kebijakan hutang agar dapat dibuktikan hasil yang lebih konsisten.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Pradhana (2014). Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penambahan variabel *free cash flow*, sampel dan tahun penelitian. Terpilihnya variabel *free cash flow* dikarenakan *free cash flow* atau aliran kas bebas perusahaan merupakan salah satu penyebab terjadinya konflik keagenan (*Agency conflict*). penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2012. Sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan Industri barang konsumsi (*consumer goods*) yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014. Industri barang konsumsi (*consumer goods*) merupakan sektor yang paling dominan dalam pembentukan indeks harga saham gabungan (IHSG) di perusahaan manufaktur. Sejak tahun 2010, penggunaan hutang pada industri ini mulai berfluktuatif. terbukti pada tahun 2013 diperoleh data yang menunjukkan bahwa terjadi penurunan tingkat kinerja keuangan industri barang konsumsi disaat industri ini mengalami peningkatan hutang yang cukup signifikan. Oleh karna itu, besarnya penggunaan hutang pada

industri ini diperkirakan dapat menurunkan tingkat kinerja keuangan perusahaan dan menimbulkan resiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya.

Berdasarkan latar belakang di atas, Maka penulis mengambil judul skripsi: **“Pengaruh *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kebijakan hutang akan mengurangi *agency cost*?
2. Apakah kebijakan hutang dapat meminimalisir konflik keagenan (*agency conflict*)?
3. Apakah ada pengaruh *free cash flow*, ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang perusahaan?

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka yang menjadi batasan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan hutang pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

2. *Free cash flow* pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Ross et al.
3. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan Total aktiva.
4. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*.
5. Pertumbuhan penjualan pada penelitian ini dihitung dari selisih jumlah penjualan periode t dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan jumlah penjualan periode sebelumnya.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan batasan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini apakah *Free cash flow*, Ukuran perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan hutang perusahaan Industri barang konsumsi?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Free cash flow*, Ukuran perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap Kebijakan hutang perusahaan Industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, sebagai gambaran tentang alasan kenapa pihak perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Salah satunya adalah untuk mengendalikan *free cash flow* yang ada di dalam perusahaan.
2. Bagi pihak perusahaan, sebagai bahan pertimbangan perusahaan terkait dengan kebijakan hutang dan pentingnya pengendalian *free cash flow* di dalam perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai bahan referensi dalam pengembangan penelitian sehingga ditemukan hasil yang lebih relevan untuk diterapkan secara operasional di lapangan.