

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

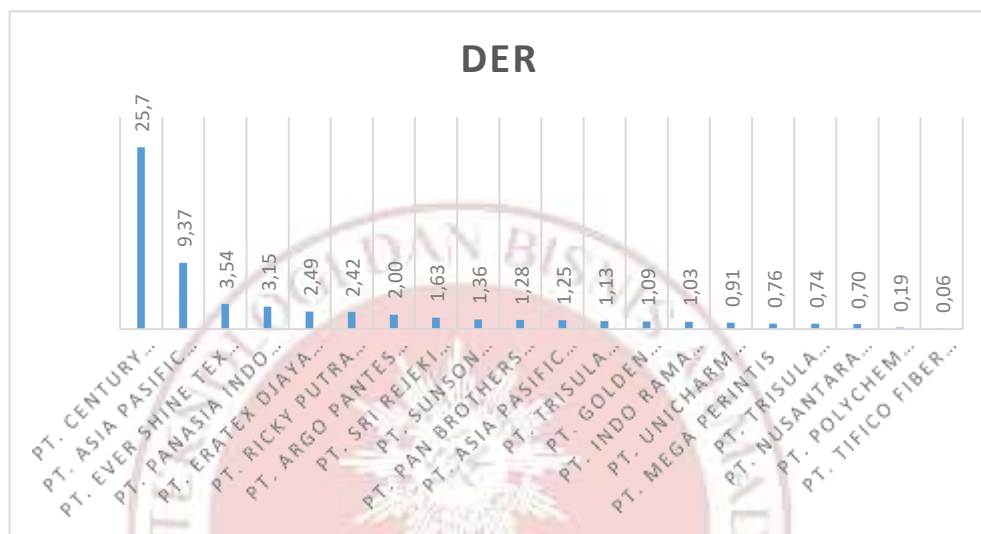
Setiap bisnis ingin berkembang dan meningkat, tetapi hal itu memerlukan investasi sumber daya keuangan yang signifikan. Selain mendapatkan dana yang bersumber dari dalam (internal) yaitu laba perusahaan di tahun-tahun sebelumnya, perusahaan juga bisa mendapatkan dana dari luar (eksternal) yaitu dari pemilik usaha atau yang disebut dengan modal dan dari pihak luar atau kreditur yang disebut dengan hutang.

Hutang adalah semua kewajiban perusahaan yang muncul dikarenakan transaksi pembelian yang dilakukan secara bertahap atau karena adanya penerimaan pinjaman yang harus dilunasi (Hartono, 2018). Besarnya utang yang akan digunakan untuk mendukung bisnis akan ditentukan oleh kebijakan utang perusahaan. Kebijakan utang perusahaan menentukan berapa banyak uang yang akan dipinjam untuk mendanai operasinya dari sudut pandang keuangan. (Puspitasari dan Manik, 2016 dalam Angela, 2019).

Ketika perusahaan akan melakukan ekspansi untuk mengembangkan perusahaannya kebijakan hutang menjadi salah satu cara yang paling efektif untuk mendanai hal tersebut. Dengan mendapatkan dana dari pihak luar maka hak para pemegang saham tidak akan berkurang karena tidak menggunakan dana dari pihak internal. Tetapi jika perusahaan dan pihak manajemen tidak dapat mengembalikan hutang tersebut beserta bunga pinjamannya, maka akan menimbulkan risiko yang cukup besar bahkan kebangkrutan.

Adanya wabah yang terjadi diseluruh dunia karena pandemi virus, tentunya akan berpengaruh terhadap aktivitas perekonomian dan kondisi

keuangan menyebabkan perusahaan harus menghadapi berbagai macam risiko. Hal ini juga tidak bisa dihindari oleh perusahaan-perusahaan di subsector tekstil dan garmen di Indonesia, berdasarkan laporan keuangan tahun 2019 perusahaan di subsektor ini memiliki rasio hutang yang tinggi. Berikut urutan perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari level DER tertinggi hingga yang terendah. Sumber : www.cnbcindonesia.com



Grafik 1.1

Grafik Rasio Hutang dari Perusahaan Tekstil

Berdasarkan data dari tabel 1.1, PT. Century Textile Industry, Tbk memiliki rasio hutang yang cukup tinggi yaitu 25,7 kali dengan total liabilitas sebesar US\$ 47,8 juta, jika dalam rupiah setara dengan Rp 741 miliar (dengan asumsi kurs Rp 15,500/US\$), sedangkan ekuitas yang dimiliki senilai US\$ 1,86 juta atau setara dengan Rp 29 miliar. Dalam tabel tersebut dapat dilihat untuk rasio DER yang terendah diduduki oleh PT Tifico Fiber Indonesia yaitu sebesar 0,06 kali, dengan nilai kewajiban mencapai US\$ 17,98 juta atau setara dengan Rp 279 miliar, dan ekuitas yang dimiliki lebih besar dengan nilai US\$ 292,69 juta atau Rp 4,53 triliun. Normalnya, nilai rasio DER yang masih dapat diterima diantara 1,5 hingga 2 kali. (www.cnbcindonesia.com,2020) diakses 15 November 2021.

Struktur aset perusahaan dapat memiliki pengaruh yang signifikan terhadap strategi hutangnya. Aset perusahaan adalah hal-hal yang mereka pegang dan kendalikan, dan yang diharapkan memberi mereka manfaat ekonomi dan kemampuan untuk menghasilkan uang baru di masa depan. (Santoso, 2009 dalam Manoppo et al., 2018). Sedangkan struktur aset adalah komposisi aktiva perusahaan yang dapat menunjukkan nilai pendistribusian dana untuk komponen aset, secara garis besar aktiva dibagi menjadi dua komponen yaitu aktiva tetap dan aktiva lancar (Dzikriyah dan Sulistyawati,2020).

Dengan memiliki jumlah aset tetap yang dapat dijadikan jaminan pinjaman, perusahaan mampu memperoleh uang dalam jumlah besar dari utang (Mamduh, 2004 dalam Prabowo et al., 2018). Penelitian Susanti dan Windratno pada tahun 2020 menemukan bahwa struktur aset suatu perekonomian memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang, namun hal ini bertentangan dengan temuan Manopo (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak dipengaruhi oleh struktur aset.

Pilihan untuk menggunakan hutang untuk mendukung operasi kemungkinan akan dipengaruhi oleh kebijakan dividen dewan direksi perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membayar pendapatan kepada pemegang saham sebagai dividen atau menyimpannya untuk tujuan operasional dan investasi, ini disebut sebagai kebijakan dividennya. (Musthafa,2017 dalam Prabowo et al., 2018).

Nilai harga saham akan berbanding lurus dengan besarnya nominal dividen yang akan didistribusikan kepada pemilik, nilai harga saham akan turun apabila nilai dividen dibagikan perusahaan kepada pemilik rendah. Begitupun sebaliknya harga saham akan meningkat nilainya apabila dividen diberikan kepada pemilik dalam jumlah yang besar. Keadaan ini terjadi dikarenakan adanya hubungan erat dengan laba yang diperoleh perusahaan, pihak investor akan berpendapat bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang besar sehingga memiliki dana yang cukup untuk membagikan dividen kepada para pemilik.

Kebijakan dividen juga menjadi hal yang dapat mempengaruhi adanya kebijakan hutang karena adanya pendistribusian keuntungan kepada para pemilik mengakibatkan dana internal berkurang, sehingga perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk kegiatan investasi kedepannya maka pihak manajemen perlu membuat keputusan untuk mendapatkan dana dari pihak luar. Hasil penelitian terdahulu oleh Hidayat dan Sari (2021) menunjukkan bahwa Tidak ada kaitan antara kebijakan dividen dan kebijakan utang yang saling mempengaruhi, hal ini berbeda dengan penelitian dari Rohmah et al., (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Kebijakan utang juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, yang merupakan faktor lain yang perlu dipertimbangkan. Korporasi dinilai dari kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan dari aset mereka dan untuk melakukannya sehubungan dengan penjualan aset dan saham mereka (Sartono, 2001 dalam Khaddafi & Syahputra, 2019). Semakin rendah perusahaan harus meminjam, semakin tinggi rasio profitabilitas atau tingkat pengembaliannya. Pasalnya, perusahaan dinilai mampu mendukung operasionalnya secara eksklusif dengan dana internal. Sebaliknya, jika profitabilitas perusahaan buruk, maka perusahaan akan mencari pendanaan lebih lanjut dari sumber luar.

Profitabilitas terbukti memiliki dampak yang menguntungkan terhadap kebijakan utang, menurut temuan studi yang dilakukan oleh Khusniyah et al (2018). Semakin banyak uang yang dihasilkan perusahaan, semakin besar kemungkinan akan dimasukkan ke dalam investasi. Jika dibandingkan dengan Mardiyati dkk. (2019) dan Murtini (2019), menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan memiliki jumlah utang yang lebih tinggi daripada yang kurang menguntungkan.

Menggunakan free cashflow sebagai variabel moderasi, penelitian ini menemukan bahwa hubungan antara struktur aset, kebijakan dividen, dan berbagai kemungkinan investasi dengan kebijakan utang dapat diperkuat atau diperlemah, menurut temuan tersebut. Kreditur dan

pemegang saham dapat mengakses free cashflow yang tidak digunakan untuk tujuan operasional atau akuisisi aset untuk dibagikan kepada mereka atau pemegang saham masing-masing. Kemampuan organisasi untuk menciptakan pengembalian utang dan modal dapat ditunjukkan kepada investor melalui Free Cash Flow (Ifada & Yunandriatna, 2014 dalam Mardiyati, et.al, 2021).

Akibat dari free cashflow ini, akan terjadi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa manajemen lebih suka menghabiskan uang untuk proyek-proyek yang tidak ada hubungannya dengan nilai perusahaan, daripada membagikan dividen kepada pemegang saham.

Untuk meminimalisir risiko konflik tersebut maka perlu ada kebijakan hutang, karena dengan pembayaran hutang pokok disertai bunga akan mengurangi *free cash flow* dan membuat manajer menjadi lebih disiplin karena hutang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Penelitian sebelumnya oleh Damayanti (2006) menemukan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap pemanfaatan utang karena semakin banyak *free cash flow*, semakin banyak utang yang digunakan. Tampaknya Free Cashflow tidak berpengaruh terhadap penggunaan utang, bertentangan dengan penelitian sebelumnya oleh Bahri (2017) dan Zuriah (2018).

Berdasarkan pemaparan dan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai variabel-variabel tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian baru dengan judul **“Pengaruh Struktur Aset, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang dengan *Free Cashflow* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020”**.

1.2 Pembatasan Masalah

Berikut adalah tampilan penelitian yang akan membatasi penelitian ini: Penelitian-penelitian berikut dilakukan dalam rangka memberikan gambaran dan evaluasi yang terfokus dan sesuai dengan tantangan saat ini:

1. Didalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu dari laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2015-2020 pada perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Penelitian menggunakan tiga variabel independen yaitu Struktur Aset, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas, dan satu variabel moderasi yaitu *Free Cashflow*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dari penelitian ini, maka dapat diuraikan perumusan masalah dalam penelitian ini ialah :

1. Apakah struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah struktur aset, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah *free cashflow* memoderasi hubungan struktur aset dengan kebijakan hutang?
6. Apakah *free cashflow* memoderasi hubungan kebijakan dividen dengan kebijakan hutang?
7. Apakah *free cashflow* memoderasi hubungan profitabilitas yang yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) dengan kebijakan hutang?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini ialah :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang
4. Untuk menganalisis pengaruh struktur aset, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang secara simultan
5. Untuk menganalisis pengaruh *free cashflow* sebagai variabel moderasi terhadap hubungan struktur aset dengan kebijakan hutang
6. Untuk menganalisis pengaruh *free cashflow* sebagai variabel moderasi terhadap hubungan kebijakan dividen dengan kebijakan hutang
7. Untuk menganalisis pengaruh *free cashflow* sebagai variabel moderasi terhadap hubungan set kesempatan investasi dengan kebijakan hutang

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi untuk penelitian yang diproksikan dengan struktur aset, kebijakan dividen, profitabilitas dan *free cash flow* dengan menggunakan teori sinyal.

1.5.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Pengembang Akademik

Agar mahasiswa memperoleh perspektif baru tentang suatu topik, peneliti perlu melakukan penelitian yang lebih mendalam dan beragam.

b. Bagi Perusahaan dan Calon Investor

Hasil yang diberikan dalam penelitian ini diharapkan akan bermanfaat bagi perusahaan, terutama bagi para pemakai laporan keuangan dan pihak manajemen dalam memahami Kebijakan Hutang. Calon investor dapat menggunakan informasi dalam laporan ini untuk membantu

mereka membuat keputusan investasi, itulah sebabnya penelitian ini dilakukan.

c. Bagi ITB Ahmad Dahlan

Peneliti berencana untuk memperbaiki masalah dalam penelitian ini dalam studi masa depan pada topik. Penelitian ini dimaksudkan untuk dijadikan sebagai referensi perpustakaan dengan topik Pengaruh Struktur Aset, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang dengan Free Cashflow sebagai Variabel Moderasi

