

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan industri yang semakin ketat di zaman globalisasi ini, banyak perusahaan kecil maupun perusahaan besar ingin mengembangkan usahanya untuk mengantisipasi persaingan industri yang semakin tajam di pasar global. Dalam suatu perusahaan seorang manajer diberikan kepercayaan oleh para pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Manajer perusahaan memegang peranan penting dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan utama perusahaan termasuk dalam hal pencairan dana dan bagaimana mengelola dana tersebut.

Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan karena hal memiliki pengaruh terhadap resiko perusahaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar et al, 2012). Banyak perusahaan yang sukses berkembang akibat tepat mengambil keputusan pendanaan. Akan tetapi, banyak juga perusahaan yang bangkrut akibat hutang yang menumpuk dan terbelit bunga. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki sumber pendanaan yang cukup dan memadai dalam menghadapi persaingan industri yang semakin ketat.

Mamduh, (2016:31) dalam *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal untuk mendanai kegiatan operasionalnya dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Namun, ketika sumber dana internal tidak mencukupi maka penggunaan sumber dana eksternal dalam bentuk hutang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru dengan beberapa alasan. Pertama, adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi hutang lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Hal ini terjadi karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir jika penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun. Penggunaan dana dengan hutang juga dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.

Alasan yang mendasari mengapa penelitian ini dilakukan adalah dengan adanya fenomena pada PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) akan melakukan aksi korporasi di kuartal IV 2018 ini. Perusahaan properti ini akan menerbitkan obligasi maksimal Rp 600 miliar. Dana dari obligasi tersebut sebagian akan untuk refinancing atau pendanaan kembali utang obligasi berkelanjutan SMRA tahap I tahun 2013 sebesar Rp 450 miliar yang akan jatuh tempo pada 11 Desember 2018. Selebihnya akan dipakai sebagai modal kerja perusahaan dalam mengembangkan proyek-proyek propertinya. Per Juni 2018, SMRA tercatat memiliki utang obligasi sebesar Rp 2,98 triliun. Jangka waktu surat utang tersebut beragam dengan masa jatuh tempo mulai tahun ini hingga 2020. Sembari mempersiapkan rencana penerbitan obligasi tersebut, SMRA juga masih terus mencoba mengejar target

marketing sales Rp 4 triliun sampai penghujung tahun. Sepanjang Januari - September, perusahaan baru berhasil mengantongi 2,2 triliun penjualan pemasaran atau 55% dari target (kontan.co.id).

Kebijakan hutang adalah salah satu kebijakan pendanaan dalam perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Ita Trisnawati, 2016). Semakin besar hutang pada perusahaan, semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayar dan semakin tinggi pula risiko kebangkrutan. Kebijakan hutang yang tepat diharapkan perusahaan mampu menjadi perusahaan yang tumbuh dan berkembang sehingga tidak terjadi kegagalan dalam membayar hutang.

Kebijakan hutang dapat diputuskan dengan mempertimbangkan beberapa hal diantaranya dapat dilihat besar kecilnya profitabilitas dan struktur kepemilikan saham oleh manajerial dan pihak institusional. Profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam penjualan maupun investasi. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan *internal equity* yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila keputusan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang (Yeniatie dan Destriana 2010). Mamduh, (2016:31) dalam *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk mendanai kegiatan operasionalnya dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Teori ini mengimplikasikan adanya hubungan negatif antara profitabilitas perusahaan dengan tingkat hutang.

Ryan dan Willy (2015); Herdiana, Kharis dan Rita (2016) menemukan adanya pengaruh negatif antara profitabilitas dengan kebijakan hutang. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ita Trisnawati (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh manajer (Ita Trisnawati, 2016). Yeniatie dan Destriana (2010) menyatakan dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan, termasuk kebijakan menggunakan hutang. Semakin meningkatnya kepemilikan oleh manajerial akan menyebabkan manajer semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari pelaku oportunistik.

Halomoan dan Djakman (2004) dalam Indahningrum dan Handayani (2009) berpendapat bahwa jika struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi biaya modalnya maka manajemen struktur modal merupakan hal penting dalam manajemen keuangan. Penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory*. Pada saat manajer memiliki sejumlah saham dalam perusahaan diharapkan mampu dalam menurunkan resiko kebangkrutan tingkat pengguna hutang perusahaan.

Pihak institusional selaku pemegang saham tentu saja tidak ingin perusahaan mengalami kebangkrutan. Herdiana, Kharis dan Rita (2016) menyatakan semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Apabila perusahaan mempunyai hutang dalam jumlah yang cukup besar, maka pemegang

saham institusional tersebut dapat langsung menjual saham yang dimilikinya. Selain itu penelitian Bella dan Hendra (2017) membuktikan bahwa perusahaan dengan proporsi kepemilikan saham yang tinggi baik kepemilikan manajerial maupun institusional cenderung memiliki tingkat hutang yang lebih rendah sehingga meminimalisir tingkat risiko yang dialami perusahaan.

Penelitian dari Ita Trisnawati (2016) menguji kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitiannya membuktikan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang, yang artinya peningkatan kepemilikan manajerial akan mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan mengenai hutang sehingga penggunaan hutang menjadi rendah. Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Herdiana, Kharis dan Rita (2016) menyatakan bahwa adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian terdahulu yang menggunakan variabel independen profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional serta variabel dependen yaitu kebijakan hutang. Namun pada penelitian ini ditambahkan satu variabel *intervening* yaitu kebijakan deviden seperti yang disarankan oleh peneliti sebelumnya. Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk menguji kembali apakah hasil yang didapatkan akan sama pada perusahaan *property dan real estate* yang ada di Indonesia jika teori yang diterapkan sama dengan penelitian terdahulu sehingga hasil penelitian ini dapat memperkuat atau memperlemah teori yang ada.

Alasan memilih perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena menjadi salah satu sektor usaha yang paling banyak diminati dimana industri ini bergerak dibidang pembangunan gedung-gedung dan fasilitas umum. Meskipun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi hutang tetapi aktiva tersebut tidak dapat dikonversikan kedalam kas dalam waktu yang singkat, sehingga banyak devoleper tidak dapat melunasi hutangnya pada waktu yang telah ditentukan (Herdiana, Kharis dan Rita 2016). Hal inilah yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan *property* dan *real estate* sebagai objek yang akan diteliti. Peneliti mengambil objek penelitian yaitu, perusahaan *property* dan *real esate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2017.

Berdasarkan latar belakang masalah maka dilakukan penelitian dengan judul.

“PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka permasalahan yang akan dikaji pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening*?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening*?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
6. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah pada penelitian sebelumnya, maka peneliti mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening*.
3. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening*.
5. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan terhadap kebijakan hutang.
6. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan terhadap kebijakan hutang dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan

institusional terhadap kebijakan hutang dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening*.

2. Manfaat Bagi Perusahaan

Menciptakan citra perusahaan yang akan meningkatkan nilai ekonomis di masa yang akan datang dan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

3. Manfaat Bagi Institusi Perguruan Tinggi

Dijadikan sebagai referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan mengenai penelitian terdahulu yang akan menguraikan tentang perbedaan dan persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini, landasan teori yaitu dasar-dasar teori yang digunakan, kerangka pemikiran suatu penelitian, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai proses penelitian secara keseluruhan yaitu mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi dari masing-masing variabel yang akan diteliti, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik dalam pengambilan sampel, data beserta metode pengumpulan data, dan teknik yang digunakan untuk menganalisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini membahas tentang subyek penelitian, analisis data yang digunakan dalam penelitian, serta interpretasi hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan yang dialami selama penelitian, serta saran yang diberikan berdasarkan hasil penelitian.