

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan memiliki tujuan untuk memakmurkan para pemiliknya. Sebelum mencapai tahap tersebut, maka perusahaan harus melakukan segenap upayanya untuk melakukan serangkaian usaha dan operasionalnya, yang mana dalam proses akhirnya, diharapkan mampu memaksimalkan keuntungan atau labanya. Dalam tujuan mendapatkan keuntungan yang maksimal, termasuk pula dalam menjalankan operasionalnya, dalam melakukan ekspansi usahanya, perusahaan tentunya juga membutuhkan dana atau modal yang cukup besar untuk mendukung berbagai macam kegiatan perusahaan. (Puji, 2015).

Sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan diperlukan sehingga dapat memilih keputusan yang baik bagi perusahaan. Keputusan pendanaan sangat penting untuk menentukan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasinya dan dapat berpengaruh langsung terhadap perusahaan tersebut. Beberapa perusahaan yang sukses dan terus berkembang itu mampu untuk mengambil keputusan pendaan tetapi juga tidak sedikit perusahaan yang jatuh bangkrut dikarenakan banyak hutang dan terbelit oleh beban bunga.

Fenomena yang terjadi contohnya dari entitas grup Sinar Mas yaitu PT. Bumi Serpong Damai Tbk. (BSD). Perusahaan ini bergerak dibidang properti dengan pengembangan kawasan mencakup kawasan industri, perkantoran, perumahan, perbelanjaan, dan pusat. Berdasarkan laporan keuangan yang dirilis perusahaan hingga kuartal III/2019 jumlah aset BSDE tercatat mencapai 53,26 triliun rupiah, hal ini membuat PT. Bumi Serpong Damai Tbk. Berada di 5 besar perusahaan *real estate* terbesar di Indonesia. Perusahaan yang besar tentu memiliki potensi hutang yang besar untuk mengembangkan perusahaan. Dilansir dari CNBC Indonesia emiten properti PT. Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) menerbitkan obligasi sebesar 4.08 triliun rupiah. Dana yang diperoleh tersebut rencananya akan digunakan untuk melunasi sebagian hutang perseroan dan pembatalan surat hutang yang jatuh tempo 2021, pelunasan hutang dalam denominasi rupiah, modal kerja dan keperluan korporasi umum. Hal ini membuat liabilitas jangka pendek PT. Bumi Serpong Damai Tbk. Tercatat naik hingga 90% dari 6.16 triliun rupiah pada akhir tahun 2019 berubah menjadi 11.71 triliun rupiah pada kuartal ketiga 2020.

Fenomena berikutnya terjadi pada PT. Sentul City Tbk. (BKSL). Dilansir dari CNBC Indonesia pada (19/04/2021) “Jual Mal Aeon Sentul City, Rupanya BKSL Punya Utang Jumbo”. PT. Sentul City Tbk. Menjual mall AEON senilai 1,9 triliun rupiah. Perseroan tersebut akan menggunakan dananya untuk membiayai kegiatan operasional, memenuhi perjanjian dan memperbaiki kas untuk kelangsungan usaha. Perseroan merugi karena pendapatan neto yang turun drastis dari 540 miliar rupiah menjadi 247 miliar rupiah sementara beban operasi

lainnya naik dari 61 miliar rupiah menjadi 186 miliar rupiah sementara beban keuangan juga ikut naik drastis dari 104 miliar rupiah menjadi 169 miliar rupiah. Naiknya beban keuangan tersebut akibat dari hutang jangka pendek BKSL yang cukup besar. Tercatat per September 2020 BKSL memiliki liabilitas jangka pendek sebesar 3,4 triliun rupiah sedangkan kas dan setara kas hanya tersisa 201 miliar rupiah. Tujuan utama dari pengelolaan perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemiliknya. Perkembangan perusahaan menuju pada pertumbuhan yang lebih besar melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan harus dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya dan akan berdampak pada nilai perusahaan tersebut.

Kebijakan Hutang adalah kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang yang tepat dapat menambah sumber pendanaan bagi perusahaan, sehingga dapat dikelola untuk ekspansi usaha maupun kegiatan operasional perusahaan. Hutang adalah kewajiban (*liabilities*) yang dimiliki oleh pihak perusahaan bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi, atau sejenisnya. Irawan Arry (2016) mengatakan bahwa kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan modal yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer, baik untuk proyeksi penghasilan laba supaya mampu membayar pokok hutang beserta bunganya, maupun untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang

ada, karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan atau mengakibatkan kebangkrutan bagi perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi Kebijakan Hutang antara lain; Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional. Faktor pertama yaitu ukuran perusahaan, merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan tingkat kebijakan hutang yang akan dilakukan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka kemungkinan perusahaan untuk menggunakan pendanaan jangka panjang akan semakin besar (Yulinartati, 2015). Perusahaan besar diprediksi relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba apabila dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan kecil pada umumnya mempunyai efisiensi yang lebih rendah dan mempunyai *leverage financial* yang lebih tinggi. Semakin besar perusahaan berarti semakin efisien dan semakin rendah *leverage financial*-nya sehingga risiko perusahaan semakin kecil.

Ukuran perusahaan juga dapat menggambarkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula aktivitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Afi Pradhana (2014) dan Elly Astuti (2015) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Laily Ayu Safitri (2017) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Faktor kedua yaitu profitabilitas, merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor (Susilowati, dkk, 2012). Profitabilitas dapat berpengaruh ke kebijakan hutang karena semakin tinggi laba atau profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka kebutuhan pinjaman akan semakin menurun hal ini dikarenakan perusahaan telah mampu mendanai investasinya dari pendanaan internal (Sheisarvian, 2015).

Semakin tinggi profitabilitas 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 kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Laili Ayu Safitri (2017) dan Revi Mareta (2015) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Afi Pradhana (2014) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Faktor ketiga yaitu kepemilikan manajerial, merupakan kepemilikan saham oleh pihak yang secara aktif berperan mengambil keputusan dalam

menjalankan perusahaan. Pihak tersebut adalah seseorang yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi (Sheisarvian, dkk, 2015). Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, diharapkan membuat manajemen selaku kepanjangan dari para pemilik perusahaan, untuk menjalankan perusahaan dengan sebaik-baiknya guna memperoleh tujuan yang dikehendaki oleh perusahaan dari para pemegang saham. Hal ini merupakan bagian dari meminimalisir konflik keagenan.

Kepemilikan manajerial berperan dalam mengendalikan kebijakan keuangan perusahaan agar sesuai dengan keinginan pemegang saham atau sering disebut *bonding mechanism* (Yuniarti, 2013). *Bonding mechanism* berusaha menyamakan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajemen melalui program-program yang mengikat kekayaan pribadi manajemen ke dalam kekayaan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang semakin meningkat akan membuat kekayaan pribadi manajemen semakin terikat erat dengan kekayaan perusahaan sehingga manajemen akan berusaha untuk mengurangi risiko kehilangan kekayaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Halem Ben Said (2013) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ardika Daud (2015) dan Marcella (2014) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Faktor keempat yaitu kepemilikan institusional, menurut Tjeleni (2013), kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun

kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Kepemilikan institusional pada umumnya merupakan kepemilikan *blockholder*, yang dimiliki para institusi dengan besaran prosentase kepemilikan yang besar. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih maksimal terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh para manajer. Penelitian yang dilakukan oleh Ardika Daud (2015) dan Laily Ayu Safitri (2017) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Elly Astuti (2015) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Teori yang dipakai pada penelitian ini adalah teori keagenan (*agency theory*). Menurut Tjeleni (2013) teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan, hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi manajer tersebut. Pemegang saham menginginkan agar pendanaan tersebut dibiayai oleh hutang, tetapi manajer tidak menyukai dengan alasan bahwa penggunaan hutang mengandung resiko yang tinggi. Teori keagenan mengemukakan jika antara pihak *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda akan muncul konflik yang dinamakan masalah keagenan (*agency problem*).

Penggunaan hutang adalah sebagai alat untuk mengatasi konflik keagenan yang bukan berarti membuat manajemen bisa mengakses hutang sebanyak-banyaknya. Hutang yang terlalu banyak akan membuat *financial distress* dan menurunkan nilai sehingga pembuatan keputusan tidak terlepas dari konflik keagenan yang terjadi di perusahaan (Sheirsarvian, dkk, 2015).

Berkaitannya dengan kepemilikan ada dua masalah keagenan adalah masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham dan juga masalah antara pemegang saham minoritas dan pemegang saham mayoritas. Masalah keagenan yang pertama bila kepemilikan saham tersebar sehingga pemegang saham secara perseorangan tidak bisa mengendalikan manajemen. Akibatnya perusahaan dapat dijalankan sesuai keinginan manajemen perusahaan. Masalah kedua terjadi apabila pemegang saham mayoritas yang dapat mengendalikan manajemen atau menjadi bagian dari manajemen itu sendiri. Pemegang saham mayoritas memiliki kendali mutlak dibandingkan dengan pemegang saham minoritas, agar pemegang saham mayoritas dapat melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya tapi juga akan merugikan pemegang saham minoritas (Nuraina, 2012).

Berdasarkan fenomena yang ada dan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti ingin melakukan penelitian kembali dan memeriksa ulang untuk menunjukkan konsistensi terhadap penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan perusahaan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian. Berdasarkan pada penjelasan diatas, maka peneliti mengambil judul penelitian **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas,**

Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Bedasarkan latar belakang yang telah diuraikan pada sub-bab sebelumnya, maka penelitian ini dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Menugji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan, diantaranya:

1) Manfaat Praktis

Penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam hal penambahan modal dari pihak luar atau menambah kepemilikan modal bagi pihak manajerial serta sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk mencari dana dengan menggunakan hutang.

2) Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memperkaya pengetahuan peneliti dibidang keuangan, khususnya pada faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dan dapat lebih mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan dari penelitian ini agar mempermudah pembaca, maka peneliti membagi bab-bab secara teratur, benar, dan sistematis, agar pembaca dapat mudah

memahami. Pembahasan yang dilakukan oleh peneliti ini dilakukan dengan terperinci dan sistematis pada setiap sub-bab yang ada sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini dijelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian kemudian akan dilanjutkan pada manfaat penelitian serta sistematika penulisan penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu, tentang landasan teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti selanjutnya kerangka pemikiran serta hipotesis dari penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini membahas tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, pengaruh variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data yang akan dipakai.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil data yang telah diolah dengan berisikan karakteristik objek penelitian, deksripsi data, hasil analisis data serta pembahasan pada setiap variabel.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan, dan saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

