

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan pada industri bisnis dituntut untuk terus mengikuti perkembangan bisnis saat ini agar dapat mengantisipasi ketertinggalan. Dalam suatu perusahaan memiliki beberapa tujuan yaitu memaksimalkan keuntungan agar perusahaan tersebut tetap dapat mengembangkan perusahaannya serta untuk memaksimalkan kemakmuran dari pemegang saham perusahaan. Untuk memaksimalkan tujuan dari perusahaan tersebut maka perusahaan membutuhkan pendanaan yang optimal. Sumber pendanaan dalam perusahaan terbagi menjadi dua yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal, pada umumnya banyak perusahaan yang menggunakan sumber pendanaan eksternal untuk mengembangkan usahanya karena dirasa sumber pendanaan internal kurang memadai dalam pembiayaan kegiatan operasional dalam perusahaan, salah satu dari sumber pendanaan eksternal yaitu kebijakan hutang (Revi Mareta Sheisarvian, Nengah Sudjana 2015).

Perusahaan dalam membuat kebijakan hutang tidak mudah, karena dalam perusahaan terdapat beberapa pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda sehingga tidak akan terlepas dari konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan. Hubungan yang terjadi disebut dengan hubungan keagenan (Jensen dan Meckling 1976). Penggunaan hutang adalah alat untuk itu mengatasi konflik keagenan bukan berarti manajemen dapat mengakses hutang sebanyak-banyaknya. Menurut Kasmir

(2016: 6) hutang yang terlalu banyak akan membuat *financial distress* dan menurunkan nilai sehingga pembuatan keputusan tidak terlepas dari konflik keagenan yang terjadi di perusahaan.

Sektor real estate dan industri *property* adalah sektor dengan karakteristik yang sulit untuk di prediksi dan memiliki resiko yang tinggi (Brigham dan Houston, 2011: 9). Real estate dan sektor industri *property* dikatakan memiliki resiko yang tinggi disebabkan pembiayaan utama sektor ini diperoleh melalui kredit perbankan, sedangkan sektor ini beroperasi menggunakan aset tetap berupa tanah dan bangunan. Walaupun tanah dan bangunan mampu digunakan sebagai pelunasan hutang tapi aset tersebut tidak dapat diubah ke dalam kas dalam waktu singkat, sehingga *developer* tidak dapat melunasi hutangnya pada waktu yang telah ditentukan.

Fenomena yang mendasari adanya penelitian ini karena berita yang dilansir oleh CNBC Indonesia (21/11/18) PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) mulai lepas anak usahanya karena tak kuat bayar hutang. Kronologisnya dari ELTY yang tidak bisa membayar hutangnya. Bakrieland pada 23 Maret 2013, melalui BLD Investment Pte. Ltd (BLDI) yang merupakan anak usaha, menerbitkan obligasi senilai US\$ 155 juta dengan bunga sebesar 8,625%, jatuh tempo tanggal 23 Maret 2018. Dana hasil penerbitan Obligasi digunakan oleh BLDI untuk memberikan pinjaman kepada BLD Asia Pte. Ltd (BLDA), yang juga merupakan anak usaha. Dana tersebut kemudian dipinjamkan lagi ke Bakrieland, yang kemudian didistribusikan ke anak usaha yang lain untuk modal kerja sejumlah proyek. Pada tanggal 23 Maret 2016, para pemegang obligasi melaksanakan *put option* dengan jumlah sebesar US\$ 151

juta atau 97,4% dari nilai obligasi yang diterbitkan, sehingga pada tanggal 31 Desember 2016 obligasi diklasifikasikan menjadi utang jangka pendek. Pada tanggal 2 April 2016 The Bank Of New York Mellon (BONY) sebagai *Trustee* atas obligasi yang diterbitkan BLDI, menyatakan BLDI *default* atas pembayaran bunga obligasi.

Keputusan yang disepakati untuk penyelesaian seluruh hutang adalah melalui keputusan Bakrieland melepas 37,9% atau 8,56 miliar saham kepemilikan saham PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk (JGLE) dan sisanya melalui penerbitan waran perseroan. Kebijakan hutang yang diambil oleh PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) dapat dikatakan kurang baik, karena ELTY memilih membiayai kegiatan operasionalnya dengan menerbitkan obligasi akan tetapi pada saat jatuh tempo mereka tidak bisa membayarnya. Menyebabkan ELTY memiliki hutang yang besar dan tidak mampu membayar hutang, sehingga ELTY menyerahkan saham kepemilikan saham PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk (JGLE) dan sisanya melalui penerbitan waran perseroan.

Fenomena diatas merupakan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang dan faktor yang tidak dapat dihindari. Fenomena lain tiga perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang terjadi pada tahun 2015-2019.

Tabel 1.1
Data Hutang Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2015 – 2019 (dalam jutaan rupiah)

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019
1.	PT.BCIP	214.598	339.598	417.449	483.773	483.271
2.	PT.EMDE	381.831	577.002	536.106	675.650	1.081.693
3.	PT.GMTD	903,3	857,1	719,7	590,4	538,9
4.	PT.LPCK	2.030.669	1.712.352	1.843.461	1.410.461	4.657.491
5.	PT.LPKR	17.140	115.859	135.765	201.639	170,22
6.	PT.PUDP	91.216	115.859	135.765	201.639	170,22
	Rata-rata hutang	456.059,55	460.984,02	492.651,78	462.940,40	1.041.679,35

Sumber : www.idx.id 23 september 2019

Tabel menunjukkan bahwa terdapat perbedaan data hutang perusahaan Real estate dan properti selama tahun 2015 sampai 2019. Rata-rata hutang perusahaan mengalami perubahan. Terlihat dalam Tabel 1.1 rata-rata hutang perusahaan real estate dan properti pada tahun 2017 yaitu sebesar Rp 492.651,78. Namun pada tahun 2018 rata-rata hutang perusahaan real estate dan properti turun hanya menjadi Rp 462.940,40 dan selanjutnya pada tahun 2019 rata-rata hutang naik hingga mencapai Rp 1.041.679,35.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Niken, 2017). Membuat kebijakan hutang tidak mudah karena akan menimbulkan kepentingan yang berbeda antara pemegang saham dengan pihak manajemen yang biasa disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan akan menimbulkan biaya keagenan hutang atau biasa

disebut dengan *agency cost*. Adapun faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain (Hery, 2017:13). Perusahaan yang besar akan lebih mudah dikenal oleh public dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan lebih mudah dapat mengakses pasar modal. Perusahaan besar memiliki kemudahan dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Menurut Laili Ayu Safitri (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dilihat dari ukuran aset perusahaan. Semakin besar aset perusahaan, semakin mudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari lembaga keuangan. Pendanaan mudah diperoleh karena aset perusahaan digunakan sebagai jaminan. Jumlah aset berasal dari posisi keuangan pada laporan keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Laili Ayu Safitri dan Putri Wulanditya (2017) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan penelitian Afi Pradhana dan Lila Anggaini (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas merupakan rasio dimana mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari

penjualannya, dari aset-aset yang dimilikinya atau dari ekuitas yang dimilikinya (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:76). Menurut Afi Pradhana (2015) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang yang berdampak akan meningkatnya kebijakan hutang perusahaan tersebut. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berarti mampu mengelola aset dengan baik, sehingga akan mudah melakukan pembayaran hutang apabila perusahaan tersebut melakukan pinjaman dengan jumlah yang besar. Penelitian yang dilakukan oleh Revi Mareta Sheisaryian (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan Penelitian Laili Ayu Safitri dan Putri Wulanditya (2017) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kepemilikan manajerial adalah persentase dimana kepemilikan saham oleh pihak manajemen (*insider*) yang secara langsung ikut berperan aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur). Dengan kata lain, kepemilikan manajerial adalah manajer yang memiliki persentase saham di dalam perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial juga berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan, dimana kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi keputusan pencairan dana melalui hutang. Jika manajemen memiliki kepemilikan saham yang tinggi dalam perusahaan, maka manajemen di bersikap lebih berhati-hati dalam mengelola kebijakan hutang perusahaan, karena kekayaan pribadi manajer secara tidak langsung berkaitan dengan kekayaan perusahaan, sehingga manajer akan mengurangi tingkat hutang secara optimal sehingga akan mengurangi biaya keagenan. Menurut penelitian

yang dilakukan Revi Maretta Sheisarvian (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan Penelitian Laili Ayu Safitri dan Putri Wulanditya (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, bank dan institusi lainya (Ita, 2016). Kepemilikan institusional memiliki peran yang penting dalam mengurangi konflik keagenan. Karena kepemilikan institusional mengontrol pihak institusional agar keputusan yang dilakukan oleh manajer dapat dikontrol. Adanya aktivitas institusional dilakukan agar manajer tidak melakukan Tindakan *opportunistic*. Menurut Penelitian yang dilakukan oleh Ita (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan menurut penelitian Laili Ayu Safitri (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan dari fenomena yang terkait dengan topik penelitian yaitu kebijakan hutang, dengan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten (*Research GAP*) sehingga menjadikan Penelitian ini penting untuk dilakukan kembali. 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. Peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian

“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

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. Bagi peneliti

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan peneliti dan dapat lebih mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan para pembaca dan sebagai salah satu bahan referensi atau bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya dan sebagai penambah wacana keilmuan.

4. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memberi informasi dan sebagai bahan pertimbangan kepada para investor dan calon investor dalam mengambil keputusan yang tepat pada saat melakukan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

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

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menguraikan mengenai gambaran subyek penelitian, analisis deskriptif, analisis data dan pembahasan permasalahan menggunakan alat uji statistik yang telah dijabarkan pada bab metode penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir skripsi. Bab ini berisikan intisari dari analisa dan pembahasan hasil penelitian yang mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Selain itu juga menguraikan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian serta saran untuk penelitian selanjutnya.

