

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan pada sektor *Property* dan *Real Estate* di Indonesia saat ini menghadapi pergantian peristiwa yang sangat cepat. Perkembangan bisnis yang sangat pesat telah menimbulkan persaingan yang serius antar perusahaan baik di bidang jasa maupun industri, termasuk perusahaan *real estate* dan *property*. Menghadapi pertentangan ini, perusahaan diharapkan dapat mempunyai keunggulan yang besar dalam hal barang atau jasa yang digunakan. Meskipun demikian, untuk menikmati manfaat ini, perusahaan membutuhkan jumlah aset yang terus meningkat. Mengatasi aset yang ada, perusahaan harus cermat dan teliti dalam mencari sumber aset yang digunakan untuk mendanai usaha yang akan dilakukan oleh perusahaan. Sejak terjadinya pandemi sejak akhir 2019 menyebabkan banyak sektor industri terkena imbas penurunan ekonomi. Hal ini turut memberikan dampak pada pemasukan para pelaku usaha properti. Tak sedikit perusahaan yang melakukan PHK massal bagi karyawannya, hingga terpaksa gulung tikar karena tidak dapat lagi mengatasi cashflow yang terus merugi. Berdasarkan hasil survei Indonesia Property Watch (IPW), pada wilayah Jabodebek hingga Banten penjualan rumah mengalami penurunan hingga rata-rata mencapai 50,1% pada kuartal 1 2020 (finance.detik.com, 2021).

Salah satu pendanaan luar perusahaan yang sering dimanfaatkan adalah utang. Utang adalah segala sesuatu yang dapat diperoleh dari pihak lain sebagai

pemberi pinjaman, baik sebagai alat pembayaran (tunai) maupun barang-barang (Yustanti et al., 2021). Selain meminjam pada bank, perusahaan juga mendapatkan pendanaan luar dari para penanam modal dengan menggunakan surat berharga, contohnya yaitu saham. Perusahaan condong ke arah sumber luar dari dukungan keuangan.

PT PP (Persero) Tbk (PTPP) memberikan Corporate Guarantee untuk PT PP Properti Tbk (PPRO) sehubungan dengan fasilitas pembiayaan dari PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS). Sekretaris Perusahaan PPRO, Deni Budiman menyebutkan bahwa perseroan mendapatkan fasilitas pembiayaan setinggi-tingginya sebesar Rp 800 miliar. Adapun fasilitas pembiayaan tersebut berdasarkan prinsip musyarakah dengan jangka waktu selama 12 bulan terhitung sejak tanggal pencairan dengan nisbah bagi hasil sebesar PPRO 58,36% dan BRIS 41,46%. Fasilitas pembiayaan yang diterima PPRO dari Bank BSI digunakan untuk keperluan modal kerja. Adapun PTPP, sebagai induk PPRO terlibat dalam transaksi itu dengan pemberian Corporate Guarantee kepada Bank Syariah Indonesia. Hal itu guna menjamin dan menanggung pemenuhan kewajiban PPRO atas fasilitas pembiayaan yang diterima yang tercantum dalam akad pembiayaan dan perubahan-perubahannya. Sebagai pengingat, tahun ini PPRO menargetkan pertumbuhan marketing sales sebesar 20% sepanjang 2022. Sementara dari sisi kinerja keuangan perseroan menargetkan pendapatan sebesar Rp 1,2 triliun dengan laba bersih sekitar Rp 13 miliar. Untuk mencapai target, PPRO berencana mempercepat penjualan unit yang ready stock dengan memanfaatkan dukungan dari pemerintah melalui relaksasi PPN. PPRO juga akan memperbesar

pengembangan produk rumah tapak dan melakukan program Kementerian BUMN terkait asset recycling dalam bentuk divestasi saham anak perusahaan dan penjualan lahan (investasi.kontan.co.id, 2022).

Emiten pengembang real estate, PT Bukit Darmo Property Tbk (BKDP), mengumumkan bahwa perusahaan telah meminjam Rp 150 miliar kepada salah seorang pengusaha yaitu Endang Lestari Pujiastuti. Berdasarkan keterbukaan informasi di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan menyatakan telah menandatangani perjanjian pinjam meminjam pada tanggal 2 Maret 2021 lalu. Nilai pinjaman sebesar Rp 150 miliar akan digunakan sebagian besar oleh perseroan untuk melunasi pinjaman kepada pihak ketiga yang akan jatuh tempo. Berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 42 tahun 2020, transaksi yang dilakukan perusahaan termasuk dalam transaksi afiliasi karena pihak pemberi pinjaman merupakan Komisaris Utama Bukit Darmo. Dalam keterangan tersebut, pihak manajemen BKDP mengatakan perseroan memiliki pinjaman dari PT Bank KB Bukopin Tbk (BBKP), yang digunakan untuk kegiatan operasi di mana atas pinjaman tersebut perseroan dikenakan bunga 10,5% per tahun, dan jatuh tempo pada 22 Februari 2021. Pihak manajemen juga mengungkapkan bahwa perusahaan kesulitan melunasi utang ke Bukopin karena dampak dari pandemi Covid-19. Dalam upaya pelunasan perusahaan memperoleh keringanan bunga sebesar Rp 34,41 miliar dengan syarat harus melunasi pada tanggal 22 Februari dengan cara menyerahkan surat kuasa pencairan deposito kepada pemberi pinjaman. Pihak manajemen juga menjelaskan karena tidak adanya pihak yang tidak terafiliasi yang dapat memberikan pinjaman kepada

perseroan dalam waktu yang pendek, dengan syarat dan kondisi yang menguntungkan, yaitu dengan tingkat suku bunga yang lebih rendah dari tingkat suku bunga yang berlaku di pasar saat ini serta cara pembayaran yang ringan. Akhirnya pilihan perusahaan jatuh kepada pemberi pinjaman dengan tujuan untuk meringankan beban perusahaan. Adapun tenor pinjaman tersebut adalah 60 bulan yang memiliki suku bunga pinjaman 5,50% per tahun dengan grace period 12 bulan. Adapun jaminan yang ditawarkan perusahaan berupa sebidang tanah HGB seluas 12.815 m² atas nama perseroan yang terletak di Surabaya. Berdasarkan laporan keuangan tengah tahun Bukit Darmo, perusahaan tercatat memiliki total liabilitas sebesar Rp 324,69 miliar yang sebagian besarnya merupakan kewajiban utang jangka pendek atau mencapai Rp 318,61 miliar. Sementara itu nilai aset perusahaan sebesar Rp 786,63 miliar. Akan tetapi jumlah aset lancar yang dimiliki hanya Rp 85,92 miliar, dan dari aset lancar tersebut sebesar Rp 24,95 miliar merupakan kas atau setara kas. Hingga Juni 2021 pendapatan perusahaan turun 45% menjadi Rp 9,13 miliar dari semula Rp 16,61 miliar pada periode yang sama tahun lalu. Kerugian bersih perusahaan tercatat naik menjadi Rp 19,38 miliar dari semula Rp 13,45 miliar. Kedua fenomena ini menunjukkan bahwa strategi kewajiban melalui utang dan penerbitan surat utang dapat menjadi alternatif pendanaan bagi suatu perusahaan. Hal ini bisa menjadi peluang untuk memperluas efisiensi dan pengembangan bisnis di kemudian hari (cnbcindonesia.com, 2021).

Utang memiliki dampak yang vital bagi organisasi/perusahaan, karena utang dapat meningkatkan batas pendanaan dan sistem yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Seperti yang ditunjukkan oleh penulisan teori

keagenan, semakin penting penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan dipandang sebagai suatu sistem, terutama dalam mengurangi biaya keagenan, karena ini dapat mengurangi kebutuhan dalam pembiayaan ekuitas dan dapat mengurangi konflik di antara manajer dan pemegang saham (Salehi et al., 2017). Keputusan berutang dalam operasional perusahaan memerlukan pemeriksaan yang sangat tepat karena banyak organisasi/perusahaan akan menemukan keberhasilan dengan tepat saat mengambil keputusan. Padahal sebenarnya semakin tinggi perusahaan dalam berutang, semakin tinggi pula tingkat kebangkrutan pada perusahaan. Akibatnya, perusahaan diharapkan lebih berhati-hati dalam memutuskan kebijakan utang.

Kebijakan utang merupakan salah satu strategi yang dapat diambil manajemen untuk mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan sejauh menyangkut pelaksanaan operasionalnya (Pratiwi & Yadnya, 2017). Perusahaan dengan banyaknya pendanaan yang diperoleh dari utang yang berlebihan berakibat sangat tidak baik bagi perusahaan yang mereka jalankan, dan sebaliknya dengan asumsi perusahaan memiliki tingkat utang yang rendah, perusahaan umumnya aman dari kebangkrutan. Jadi, diperlukan adanya strategi yang layak bagi perusahaan dalam memperkirakan risiko terhadap penurunan kualitas perusahaan. Sistem pendanaan yang baik diperlukan oleh perusahaan dengan tujuan agar tidak ada kebangkrutan jika terjadi kewajiban *default* / gagal bayar utang.

Ada beberapa faktor dari kebijakan utang yang dilakukan perusahaan di Indonesia yaitu free cash flow, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, likuiditas,

dan kebijakan dividen. Empat variabel independen tersebut berperan penting dalam menentukan keputusan kebijakan utang yang diambil oleh perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan utang adalah *free cash flow*. *Free cash flow* adalah arus kas yang benar-benar dapat diakses untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan penanaman modal pada aktiva tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasional yang sedang berjalan (Ramadhani & Barus, 2018). Adanya *free cash flow* ini perusahaan akan sangat mudah dalam melunasi utang, pembelian saham dan pembayaran dividen. Permasalahan yang timbul dalam *free cash flow* adalah jika *free cash flow* terjadi peningkatan artinya kebijakan utang akan terjadi peningkatan. Oleh sebab itu perusahaan harus melihat arus kas bebasnya agar dapat menurunkan utang pada perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap Kebijakan Utang (Ramadhani & Barus, 2018). Tetapi hasil tersebut berbeda dengan Hasil Afiezan et al., (2020) menyatakan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan utang adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba pada periode tertentu (Estuti et al., 2019). Profitabilitas menggambarkan pendapatan bagi usaha perusahaan. Saat profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, penggunaan utang akan mengalami penurunan. Akan tetapi, saat profitabilitas

perusahaan mengalami penurunan, perusahaan akan menggunakan utang dengan tujuan untuk menambah dana perusahaan baik digunakan untuk kegiatan operasional maupun investasi (Estuti et al., 2019). Dari hasil penelitian sebelumnya ditunjukkan bahwa variabel profitabilitas dengan proksi *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan utang dan ini sesuai dengan hasil penelitian Novita & Ardini (2020) yang menyatakan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2017) yaitu ROA tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan utang adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah volume penjualan pada tahun yang akan datang, didasarkan pada data riwayat pertumbuhan volume penjualan (Ramadhani & Barus, 2018). Pertumbuhan penjualan merupakan suatu perusahaan yang volume penjualannya relatif stabil dan dapat lebih aman dalam memperoleh pinjaman yang lebih banyak dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang memiliki penjualan tidak stabil (Ramadhani & Barus, 2018). Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan sumber dana dari eksternal yang lebih besar. Selain itu, para investor akan menilai dan yakin pada perusahaan jika perusahaan tersebut mengelola utangnya dengan baik (Umi, 2018). Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Ramadhani & Barus,

(2018) yaitu pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang.

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan utang adalah likuiditas. Likuiditas adalah suatu rasio untuk memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya dalam jangka pendek (Ramadhani & Barus, 2018). Akan tetapi, perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek maka perusahaan tersebut dianggap berada pada keadaan yang tidak likuid. Suatu perusahaan yang ingin dikatakan berkelanjutan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, maka perusahaan harus memiliki kemampuan dalam menyelesaikan segala kewajiban keuangannya saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar milik perusahaan. Menurut hasil dari penelitian menyatakan bahwa variabel likuiditas dengan proksi Current Ratio (CR) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Arfina (2017). Tetapi, bertolak belakang dengan penelitian Sari (2020) yang menjelaskan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor terakhir yang mempengaruhi kebijakan utang adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil sehubungan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan, dimana keuntungan tersebut dapat ditahan dan kemudian dijadikan untuk menambah modal perusahaan, atau keuntungan tersebut akan dibagikan kepada para investor (Estuti et al., 2019). Hasil penelitian

Dewi (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan negative terhadap kebijakan utang. Tetapi hasil tersebut berbeda dengan Hasil Estuti et al (2019) meyakini bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

Penelitian ini mengambil topik tentang kebijakan utang karena terdapat *gap* atau ketidak konsistenan menjadikan peneliti ingin untuk meneliti kembali tentang pengaruh kebijakan utang. Penelitian ini menggunakan perusahaan *property & real estate* karena berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan PT PP Properti Tbk dan PT Bukit Darmo Property Tbk. Adapun pemilihan periode penelitian ini di tahun 2016-2020 agar pengambilan data terbaru, maka penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Property Dan Real Estate ”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka pertanyaan penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan utang?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan utang?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan utang.
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang.
3. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan utang.
4. Untuk menguji pengaruh apakah likuiditas terhadap kebijakan utang.
5. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan utang.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu:

1. Bagi penulis: Dapat meningkatkan wawasan baru terhadap pengaruh konflik keagenan sehubungan dengan kondisi pendanaan tentang kebijakan utang pada perusahaan. Sehingga, faktor-faktor tersebut nantinya dapat diketahui apa saja yang dapat memengaruhi kebijakan utang.
2. Bagi pembaca: Memberikan ilmu dan pengetahuan serta informasi mengenai konflik keagenan yang sehubungan dengan kondisi pendanaan yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang serta penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan referensi atau literatur untuk penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini akan dijelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan dijelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini akan dijelaskan mengenai 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 yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan mengenaigambaran subjek penelitian, memaparkan analisis data, dan pembahasan yang berisi penjelasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan terkait kesimpulan yang didapat berupa jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, serta memberikan saran dan implikasi hasil penelitian untuk pihak yang terkait dimana akan berguna untuk perkembangan ilmu bagi penelitian dimasa depan.