

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran pemiliknya atau para pemegang saham. Persaingan perusahaan yang ketat pada zaman globalisasi ini menyebabkan setiap perusahaan memerlukan pendanaan yang besar untuk selalu bertumbuh dan berkembang untuk mencapai kemakmuran perusahaan semaksimal mungkin. Dengan keadaan demikian perusahaan diharuskan dapat melihat situasi yang ada sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen seperti pada bidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia, dan keuangan dengan sebaik-baiknya. Dalam meningkatkan perkembangan perusahaan melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan sebaiknya harus berhati-hati dan tepat, karena setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Dengan pengelolaan yang baik maka dapat memaksimalkan kemakmuran perusahaan guna mencapai tujuannya.

Aspek terpenting dalam mengelola perusahaan untuk keberlangsungan kegiatan operasioanalnya adalah sumber dana perusahaan. Adapun sumber dana yang digunakan perusahaan berasal dari dana internal maupun dana eksternal. Sumber dana internal didapat dari laba ditahan (kegiatan operasional perusahaan). *Pecking order theory* menyatakan manajer dalam

menentukan sumber pembiayaan perusahaan bersumber dari dana internal terlebih dahulu (laba ditahan), kemudian menggunakan hutang dan terakhir menerbitkan saham baru (Zuraidah, 2012). Sedangkan dana eksternal berasal dari kreditur atas pemberian pinjaman berupa hutang.

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal (Nabela & Yoandhika, 2012). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam memperoleh sumber pembiayaan dari luar perusahaan sehingga dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Banyak yang beranggapan bahwa penggunaan hutang akan jauh lebih aman daripada menerbitkan saham baru karena saat perusahaan tersebut berekspansi, perusahaan tersebut akan membutuhkan modal dan modal yang digunakan tersebut dapat berasal dari hutang maupun ekuitas (Mulianti, 2010).

Salah satu keunggulan dari hutang adalah biaya bunga yang dihasilkan dari hutang relatif tetap, sehingga bagi pemilik perusahaan yang dapat mengendalikan perusahaannya dengan baik tidak terlalu khawatir untuk mengeluarkan modal yang besar. Perusahaan juga harus berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang karena menurut *trade of theory*, semakin besar hutang yang digunakan perusahaan maka semakin tinggi beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan dan semakin tinggi pula resiko kebangkrutan (Gusti, 2013). Membuat kebijakan hutang perusahaan tidaklah mudah karena dalam perusahaan terdapat banyak pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda sehingga pembuatan keputusan tidak terlepas

dari konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan. Mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan yaitu dengan meningkatkan kepemilikan *insider* (*insider ownership*) sehingga dapat mensejajarkan antara pemilik dan manajer.

Keputusan penting yang dilakukan manajer keuangan yang berhubungan dengan cara mendapatkan dana untuk menentukan seberapa besar hutang yang akan digunakan perusahaan melalui kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan pemanfaatan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Dengan demikian dalam mengambil keputusan untuk kebijakan hutang diperlukan pertimbangan yang matang untuk memutuskan langkah yang tepat.

Sebagaimana yang telah terjadi pada PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN). Dikutip dari kontan.co.id masalah likuiditas PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN) masih menjadi perhatian pasar. Pasalnya dua lembaga pemeringkat internasional Moody's Investors Service dan Fitch Ratings meragukan kemampuan APLN untuk melunasi utangnya yang bakal jatuh tempo. PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN) memperoleh fasilitas pinjaman berjangka pada Mei 2019 untuk membayar obligasi yang akan jatuh tempo dalam 12 bulan berikutnya. Perusahaan telah menggunakan sebagian fasilitas pinjaman itu untuk refinancing obligasi sebesar Rp 750 miliar yang jatuh tempo pada 6 Juni 2019.

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang diperoleh dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga mampu mendanai kegiatan investasi perusahaan jangka panjang. Berdasarkan *pecking order theory* dalam menentukan sumber pembiayaan perusahaan terlebih dahulu menggunakan laba ditahan, kemudian hutang dan terakhir menerbitkan saham baru (ekuitas). Oleh karena itu semakin tinggi profitabilitas perusahaan justru memiliki tingkat hutang yang rendah, karena perusahaan tidak membutuhkan pendanaan yang ekstra.

Penelitian profitabilitas terhadap kebijakan hutang yang dilakukan oleh Syadeli (2013), Irawan, Arifati dan Oemar (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlynda dan Ashari (2017), Prathiwi dan Yadnya (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Selanjutnya faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah struktur aset. Struktur aset yang ada pada perusahaan akan berpengaruh pada kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan. Jumlah kekayaan (aset) dapat dijadikan jaminan perusahaan, artinya kreditur akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai dengan jaminan yang besar, dan pihak kreditur dalam mempertimbangkan pemberian pinjaman akan memperhatikan struktur aset.

Penelitian struktur aset terhadap kebijakan hutang yang dilakukan oleh Marlynda dan Ashari (2017) menjelaskan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prathiwi dan Yadnya (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor yang ketiga adalah Kepemilikan Institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan lembaga lainnya (Sukirni, 2012). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan sebagai *monitoring* atau pengawas yang optimal terhadap kinerja manajer dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan karena mereka memiliki dorongan untuk memonitor aktivitas yang dilakukan oleh manajer untuk melindungi investasinya.

Penelitian oleh Syadeli (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Tetapi Marlynda dan Ashari (2017) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Larasati (2009) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Faktor selanjutnya adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peningkatan yang terjadi pada suatu

perusahaan, jika perusahaan memiliki laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai belanja perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung membutuhkan dana eksternal yang lebih besar dari pada perusahaan yang bertumbuh lambat, karena tingkat kesempatan bertumbuh suatu perusahaan yang semakin tinggi akan mengidentifikasi bahwa perusahaan tersebut sedang melakukan ekspansi. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dari luar perusahaan dihadapkan pada pertimbangan sumber dana yang lebih murah sehingga penerbitan surat hutang lebih disukai perusahaan dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru. Hal ini dikarenakan biaya emisi untuk mengeluarkan saham baru lebih besar daripada biaya hutang.

Penelitian Indahningrum & Handayani (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan Irawan, Arifati & Oemar (2016) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Dari penjelasan diatas, terdapat perbedaan hasil penelitian variabel profitabilitas, struktur aset, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang yang dilakukan oleh beberapa pihak. Perbedaan ini bisa terjadi disebabkan oleh periode waktu penelitian yang berbeda, objek penelitian, dan jumlah sampel yang berbeda. Sehingga penulis berkeinginan untuk meneliti kembali dengan membandingkan hasil penelitian terdahulu.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”.

1.2. Ruang Lingkup

Penelitian dengan objek perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki cakupan yang luas, oleh karena itu dalam penelitian ini penulis membatasi pada:

1. Objek penelitian adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Tahun penelitian hanya periode 2014-2018.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, penulis merumuskan permasalahan yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

5. Apakah profitabilitas, struktur aset, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
5. Untuk menganalisis dan mengetahui apakah profitabilitas, struktur aset, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang analisis pengaruh profitabilitas, struktur aset,

kepemilikan institusional, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate.

2. Manfaat Praktis

- a) Penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan yang dapat dipertimbangkan kepada manajer, pemegang saham, serta calon investor terkait dengan kebijakan hutang.
- b) Dapat digunakan sebagai referensi untuk bahan kajian dalam penelitian selanjutnya dan dapat dijadikan bahan bacaan wacana baru sebagai sumber pustaka.

