

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Ketersediaan dana atau adanya dana yang mencukupi untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan adalah salah satu faktor penting bagi suatu perusahaan. Ketersediaan dana yang cukup tersebut kedepannya dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan bersaing dengan perusahaan lain di era persaingan dalam dunia ekonomi dan bisnis yang semakin ketat ini. Adanya ketersediaan dana dalam perusahaan akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan yang kaitannya dengan tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Oleh sebab itu, sebuah perusahaan harus memiliki sumber pendanaan yang dapat mencukupi dan memadai untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Ada dua sumber pendanaan perusahaan yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Dana internal perusahaan yaitu sumber pendanaan yang diperoleh dari dalam perusahaan yaitu modal sendiri yang berasal dari modal saham dan laba ditahan yang berasal dari sumber dana yang diperoleh perusahaan dalam kegiatan operasinya. Dana eksternal adalah sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan dengan meminjam atau berhutang kepada pihak ketiga.

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajer dalam rangka memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang penting yang menyangkut

masalah keputusan pendanaan, karena akan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Modigliani dan Miller (1963) berpendapat bahwa ketika hutang perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin tinggi juga. Hal tersebut disebabkan adanya keuntungan karena ada bunga yang harus dibayarkan akibat penggunaan hutang sehingga mengurangi pajak penghasilan dari perusahaan. Manajer keuangan harus mengambil kebijakan terbaik yang berkaitan dengan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Menurut Sundjaja dan Berlian (2002) dalam Adibah Nuraini (2016), sebagian besar manajer keuangan setuju mereka bekerja untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tetapi dalam kenyataannya manajer keuangan juga memperhatikan hal-hal yang berkaitan dengan dirinya sendiri, misalnya memperhatikan harta yang dimiliki, keamanan pekerjaannya, gaya hidup serta manfaat lain yang didapatkan dari perusahaan. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Pemegang saham biasanya tidak menyukai kepentingan tersebut, karena hal tersebut menurunkan keuntungan serta deviden yang diterima oleh para pemegang saham. Hal tersebut yang menjadi masalah dasar munculnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang biasa disebut konflik keagenan (*agency conflict*).

Munculnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dipertimbangkan sebagai sumber yang sangat penting dalam proses pembuatan keputusan (Miguel et al., 2005). Untuk meminimalkan *agency conflict*, dibutuhkan adanya mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan

kepentingan dari pihak-pihak terkait. Tetapi, adanya mekanisme pengawasan tersebut dapat mengakibatkan adanya suatu biaya yaitu *agency cost*. Menurut Brigham et al (1990), *agency cost* adalah seluruh biaya untuk mengawasi atau *monitoring* tindakan dari pekerjaan manajer agar sesuai dengan pemegang saham. Dari sisi para pemegang saham *agency cost* dapat dikurangi atau diminimalisir dengan cara melibatkan pihak ketiga (*debt holders*) yang masuk dengan adanya kebijakan hutang. Peningkatan penggunaan hutang dapat menurunkan besarnya konflik keagenan dan menurunkan kemungkinan adanya pemborosan oleh manajer (Wahidahwati, 2002).

Ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang, diantaranya yaitu kepemilikan manajerial atau kepemilikan saham perusahaan oleh pihak-pihak yang aktif berperan dalam mengambil kebijakan dalam menjalankan perusahaan, kemudian ada kepemilikan institusional yaitu kepemilikan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan investasi, bank maupun perusahaan asuransi. Selanjutnya hal yang mempengaruhi kebijakan hutang yaitu kebijakan deviden, kebijakan yang berkaitan dengan masalah pembagian laba yang menjadi hak para pemegang saham, kemudian ada profitabilitas yaitu laba atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu, dan yang terakhir struktur aktiva yaitu segala sumberdaya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk mendukung kegiatan operasionalnya.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan dan kebijakan dalam menjalankan perusahaan. Pihak yang dimaksud adalah direktur dan komisaris.

Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan kepentingan pemilik sehingga manajer akan merasa langsung manfaat dan keputusan yang benar dan akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi atas pengambilan keputusan yang salah. Penelitian tentang kepemilikan manajerial yang dilakukan oleh Indra E. Tjeleni (2013) memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajer berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, sedangkan menurut penelitian Ahadiyah Muslida Dewi Yuniarti (2013) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap kebijakan hutang namun mempunyai hubungan negatif.

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun atau periode (Erni 2005). *Investor institusional* tersebut yaitu perusahaan perbankan, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Dengan meningkatnya kepemilikan institusional berarti adanya pengawasan yang lebih optimal yang dilakukan oleh pihak institusi sebagai pemegang saham sehingga tindakan manajer dalam penggunaan hutang dan membantu mengurangi biaya keagenan (*agency cost*). Penelitian tentang kepemilikan institusional yang dilakukan oleh Destriana (2010) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan menurut Elva Nuraina (2012) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai pembagian laba yang menjadi hak para pemegang saham. Kebijakan dividen berkaitan dengan

seberapa besar alokasi dari laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dalam bentuk tunai atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Pembayaran dividen merupakan salah satu upaya dalam mengurangi biaya keagenan dan mempengaruhi kebijakan hutang karena pembayaran atau pembagian dividen yang besar akan menyebabkan laba ditahan perusahaan akan sedikit, akibatnya perusahaan harus memenuhi kebutuhan operasionalnya menggunakan alternatif sumber pendanaan misalnya dengan berhutang atau meminjam dana dari pihak eksternal. Penelitian tentang kebijakan dividen yang dilakukan oleh Andhika Ivona Murtiningtyas (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan menurut Adibah Nuraini (2016) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas merupakan kemampuan operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam periode tertentu. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima dalam masa yang akan datang (Jansen et al., 1992). Profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang karena dalam kondisi profitabilitas tinggi perusahaan akan cenderung mengandalkan sumber dana internal dan sebaliknya pada kondisi profitabilitas rendah perusahaan akan mengandalkan sumber dana eksternal yaitu hutang. Hal ini karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menahan sebagian besar keuntungannya pada laba ditahan sehingga untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan cukup menggunakan sumber dana internal dan relatif mengurangi penggunaan

hutang. Penelitian tentang profitabilitas yang dilakukan oleh Beny (2013) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, begitu juga dengan penelitian yang dilakukan Saifi, Sudjana dan Sheisarvian (2015) bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

Struktur aktiva atau *fixed asset* atau aktiva tetap yang dijadikan jaminan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Struktur aktiva menggambarkan proporsi antara total aktiva dengan aktiva tetap perusahaan. Sebab perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar akan lebih mudah mendapatkan modal dari luar perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang lebih banyak, akan memperoleh hutang yang lebih banyak juga karena aktiva tetap perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh sumber pendanaan. Penelitian tentang struktur aktiva dilakukan oleh Susanto (2011); Hardiningsih dan Rachmawati (2012); dan Steven dan Lina (2011) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Yolla (2009); Marhamah (2016) yang menyatakan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Secara empiris, penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan telah diteliti oleh beberapa pihak. Namun dalam penelitian tersebut peneliti masih menemukan ketidak-konsistenan dari beberapa hasil penelitian terdahulu yang perlu ditindak lanjuti dan diulas kembali oleh peneliti. Penelitian tentang kepemilikan manajer yang dilakukan

oleh Indra E. Tjeleni (2013) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, sedangkan menurut Ahadiyah Muslida Dewi Yuniarti (2013) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap kebijakan hutang namun mempunyai hubungan negatif. Penelitian tentang kepemilikan institusional yang dilakukan oleh Destriana (2010) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan menurut Elva Nuraina (2012) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian tentang kebijakan dividen yang dilakukan oleh Andhika Ivona Murtiningtyas (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan menurut Adibah Nuraini (2016) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian tentang profitabilitas yang dilakukan oleh Beny (2013) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, begitu juga dengan penelitian yang dilakukan Saifi, Sudjana dan Sheisarvian (2015) bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian tentang struktur aktiva yang dilakukan oleh Susanto (2011); Hardiningsih dan Rachmawati (2012); dan Steven dan Lina (2011) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Yolla (2009); Marhamah (2016) yang menyatakan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang juga sudah dilakukan oleh berbagai peneliti antara lain Sheisarvian, Sudjana, Saifi (2015) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI Pada Periode 2010-2012) menyarankan penelitian selanjutnya menambahkan periode waktu penelitian dan menggunakan jenis perusahaan diluar perusahaan manufaktur.

Berdasarkan latar belakang diatas dan mengingat pentingnya keputusan pendanaan yang diambil mengenai kebijakan hutang serta adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk memperbaharui penelitian sebelumnya dan meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang dengan periode waktu yang lebih panjang dan terbaru. Maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)”.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan perusahaan properti dan *real estate* sebagai objeknya dan penelitian dimulai dari tahun 2012-2016. Peneliti memilih perusahaan properti dan *real estate* karena perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa depan yang berkaitan dengan potensi jumlah penduduk yang bertambah besar. Potensi penduduk yang



bertambah besar tentunya akan meningkatkan kebutuhan akan sebuah tempat tinggal. Selain itu, negara Indonesia memiliki populasi penduduk dengan sekitar 50% penduduk berusia 30 tahun, hal ini mengimplikasikan bahwa ada banyak penduduk Indonesia yang diprediksi akan membeli properti pertama mereka dalam hal ini mengenai tempat tinggal dalam jangka waktu dekat dan menengah. Terlebih lagi, semakin pesatnya perkembangan, Indonesia telah mengalami proses urbanisasi dengan cepat. Beberapa tahun lalu Perserikatan Bangsa Bangsa (PBB) menyatakan bahwa pada tahun 2050 dua pertiga penduduk Indonesia diprediksi akan bertempat tinggal di wilayah perkotaan ([www.indonesia-investment.com](http://www.indonesia-investment.com)). Ini berarti akan lebih banyak permintaan akan sebuah tempat tinggal seperti rumah, apartemen dan sejenisnya yang akan dibangun di wilayah perkotaan Indonesia untuk memenuhi permintaan dimasa mendatang. Selain itu, perusahaan properti dan *real estate* merupakan indikator aktivitas kegiatan ekonomi secara umum. Disatu sisi, industri properti dan *real estate* menjadi pendorong bagi kegiatan ekonomi, karena kegiatan industri properti dan *real estate* akan mendorong naiknya berbagai kegiatan disektor lain yang terkait, karena setiap sektor membutuhkan produk properti sebagai salah satu faktor produksi dan sarana kegiatan yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut akan membuat perusahaan properti dan *real estate* akan memiliki prospek yang baik kedepannya dan menarik untuk dijadikan sebagai obyek penelitian.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Dalam penelitian ini, penulis membatasi hanya menggunakan 5 jenis variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, profitabilitas dan struktur aktiva. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan properti dan *real estate* pada periode tahun 2012-2016.

### **C. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latarbelakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan *real estate*?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan *real estate*?
3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan *real estate*?
4. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan *real estate*?
5. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan *real estate*?

### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan *real estate*.

2. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan *real estate*.
3. Menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan *real estate*.
4. Menganalisis pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan *real estate*.
5. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan *real estate*.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Dengan adanya penelitian ini, maka sejumlah harapan atas segala hasil penelitian dapat bermanfaat bagi berbagai pihak. Pemaparan tentang manfaat yang diharapkan dimasa depan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Sebagai salah satu penambah pengetahuan dalam bidang manajemen mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan bagi manajemen dalam mengelola perusahaan.

##### **2. Manfaat Praktik**

Manfaat praktik terbagi menjadi 4, yaitu:

###### **a. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi tambahan dalam melakukan keputusan investasi berkaitan dengan kebijakan hutang perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini, diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan kebijakan perusahaan khususnya dalam menentukan alternatif pendanaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

c. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan serta dapat dijadikan sebagai dasar penelitian selanjutnya.

d. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam menambah pengetahuan berkaitan dengan kebijakan hutang serta hubungannya dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur aktiva perusahaan properti dan *real estate* dan dapat mempraktikkan segala bentuk teori yang penulis dapatkan baik di bangku perkuliahan maupun saat penelitian.