

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan properti dan *real estate* saat ini sedang berkembang di Indonesia. Banyaknya perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi pemicu terjadinya persaingan antar perusahaan. Berkembangnya perusahaan properti dan *real estate* dapat mengakibatkan persaingan yang cukup ketat pada masing-masing perusahaan. Persaingan antar perusahaan bertujuan untuk meningkatkan laba perusahaan supaya nilai perusahaan dapat meningkat. Perusahaan properti dan *real estate* merupakan salah satu sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan properti dan *real estate* merupakan perusahaan yang memiliki kepemilikan dan melakukan pemasaran atas kepemilikannya.

Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran perusahaannya. Dalam mewujudkan tujuan perusahaan, perusahaan bersaing untuk meningkatkan laba supaya nilai perusahaan dapat meningkat. Pengelolaan perusahaan yang baik dapat mewujudkan tujuan perusahaan. Dalam mengantisipasi globalisasi perusahaan diharapkan mampu meningkatkan fundamental sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain. Apabila perusahaan tidak meningkatkan fundamental manajemen perusahaan maka perusahaan akan mengalami penurunan pendapatan dalam persaingan global sehingga perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Tujuan perusahaan tidak akan tercapai apabila pendapatan mengalami penurunan secara terus menerus.

Dalam suatu perusahaan, pendanaan adalah salah satu hal yang sangat penting dalam kelangsungan perusahaan. Seiring

dengan perkembangan usaha dan perkembangan ekonomi dapat mengakibatkan pendanaan dari internal perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Maka dari itu, pihak manajemen perusahaan harus mendapatkan tambahan dana yang berasal dari eksternal perusahaan yaitu dari pihak kreditur selain perusahaan mendapatkan dana dari internal yang berasal dari laba ditahan.

Hutang merupakan kewajiban yang dimiliki perusahaan yang berasal dari pihak eksternal. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan guna memperoleh pembiayaan dari pihak eksternal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Penggunaan hutang lebih baik daripada perusahaan menerbitkan saham baru karena apabila perusahaan memperluas usahanya maka akan membutuhkan modal. Modal tersebut biasanya berasal dari hutang atau ekuitas. Semakin tinggi harga saham maka akan mengakibatkan semakin tinggi proposi hutang.

Pada situasi tertentu peningkatan hutang dapat mempengaruhi penurunan terhadap nilai perusahaan karena manfaat yang didapat dari menggunakan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Sebaliknya, jika perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal dari pihak eksternal untuk meningkatkan operasional perusahaan, diakibatkan karena perusahaan hanya menggunakan hutang dengan proporsi kecil atau tidak menggunakan sama sekali. Kebijakan yang diambil perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan.

Menurut Sinaga (2017) salah satu kebijakan yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Biaya agensi yang timbul dari konflik antara pemegang saham dan agen dapat diminimalisir dengan penggunaan hutang yang tinggi. Laba yang berkualitas akan terjadi apabila tingkat hutang

perusahaan semakin tinggi. Hutang memiliki dua keunggulan penting dalam membiayai investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertama, bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif uang tersebut. Kedua, kreditor akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya jika bisnis berjalan dengan baik (Prathiwi, 2017).

Menurut Prathiwi (2017) menyatakan bahwa penggunaan kebijakan hutang tidaklah mudah karena dalam perusahaan terdapat banyak pihak yang masing-masing membawa kepentingan yang berbeda sehingga dapat menimbulkan konflik keagenan dalam perusahaan. Konflik keagenan dapat di minimalisir dengan pengawasan untuk mensejajarkan kepentingan pihak manajer dan pemegang saham. Dalam pengawasan ini akan menimbulkan terjadinya biaya yang disebut dengan biaya agensi (*agency cost*). Menurut Arfendini (2018) *Agency cost* adalah biaya yang meliputi semua biaya untuk memonitoring tindakan manajer, mencegah tingkah laku manajer yang tidak dikehendaki, dan *opportunity cost* akibat pembatasan yang dilakukan para pemegang saham terhadap tindakan manajer.

Manajemen merasa memiliki perusahaan, jika tidak berhati-hati pihak tersebut akan menanggung risiko dari keputusan yang telah diambil. Manajemen akan berusaha untuk menciptakan kinerja yang lebih baik, sehingga dapat menurunkan *agency cost*.. Dalam mengurangi *agency cost*, perusahaan biasanya menggunakan hutang. Masalah keagenan dapat dikurangi dengan meningkatnya hutang. Dengan meningkatnya hutang akan mempengaruhi jumlah porsi saham yang harus menurunkan *agency cost*. Dalam mengurangi *agency*

cost, perusahaan biasanya menggunakan hutang. Masalah keagenan dapat dikurangi dengan meningkatnya hutang. Dengan meningkatnya hutang akan mempengaruhi jumlah porsi saham yang harus dijual perusahaan. Masalah keagenan antara pihak manajer dan pemegang saham akan semakin kecil apabila nilai saham yang beredar semakin kecil pula. Apabila hutang perusahaan semakin besar akibatnya dana menganggur yang dipakai manajer untuk pengeluaran akan semakin kecil. Perusahaan harus mencadangkan kas lebih besar untuk mengangsur pokok hutang dan membayar bunga hutang apabila hutang perusahaan semakin besar.

Menurut Kristina dkk., (2019) keputusan pendanaan mempunyai urutan berdasarkan *pecking order theory* adalah dana internal, utang, dan penerbitan saham. Sumber pendanaan sebuah perusahaan dapat dipenuhi melalui sumber dana internal yang berasal dari laba ditahan perusahaan dan sumber eksternal berasal dari para kreditur dan investor. Apabila sumber dana internal tidak tercukupi perusahaan dapat menggunakan dana eksternal melalui utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih diminati perusahaan karena biaya yang dikeluarkan lebih murah dibandingkan perusahaan melakukan penerbitan saham.

Kebijakan hutang merupakan bagaimana perusahaan mengatur dan memanfaatkan tambahan modal dari luar perusahaan supaya penggunaannya dapat menimalisir besarnya tingkat risiko yang ditanggung perusahaan. Menurut *trade of theory*, perusahaan harus berhati-hati dalam menggunakan kebijakan hutang karena beban pokok dan bunga yang harus dibayar kembali akan semakin tinggi serta risiko kebangkrutan juga akan semakin tinggi.

Dalam menentukan kebijakan hutang, ada beberapa faktor yang dipertimbangkan perusahaan antara lain *free cash flow*, struktur aset dan likuiditas. *Free cash flow* merupakan hal penting yang berkaitan dengan kebijakan hutang. Menurut Rifai (2015) dengan menggunakan hutang maka perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas bunga, sehingga dapat mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan *free cash flow* dalam membiayai kegiatan yang dirasa tidak normal. *Free cash flow* (aliran kas bebas) adalah salah satu pemicu terjadinya perbedaan kepentingan antara pihak manajer dengan pemegang saham. *Free cash flow* merupakan kelebihan kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada pemegang saham atau kreditor oleh manajer yang berasal dari operasi perusahaan. Dengan adanya hutang, dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* yang berlebihan oleh pihak manajer supaya dapat terhindar dari investasi yang tidak efisien dalam perusahaan. *Free cash flow* adalah salah satu faktor yang dapat menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah struktur aset. Struktur aset sebagai penentu besar alokasi dalam aktiva lancar dan aktiva tetap. Dalam menentukan besar kecilnya penggunaan hutang, perusahaan harus mempunyai aktiva tetap lebih besar apabila menginginkan penggunaan hutang yang besar. Begitupun sebaliknya, perusahaan yang memiliki aktiva tetap lebih kecil dalam penggunaan hutang juga akan relatif kecil. Aktiva tetap digunakan perusahaan sebagai jaminan hutang. Jumlah aset tetap yang lebih besar yang digunakan sebagai jaminan akan mempermudah pihak kreditor untuk memberikan pinjaman.

Faktor lainnya yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah likuiditas. Kebijakan hutang yang diambil juga berkaitan

dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang untuk meningkatkan kepercayaan pihak kreditur. Kemampuan ini dapat diukur dengan *current ratio* (CR) yaitu perbandingan jumlah aktiva lancar dengan jumlah hutang lancar. Likuiditas perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dan melunasi kewajibannya.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penting untuk dilakukan penelitian tentang Pengaruh *Free Cash Flow*, Struktur Aset dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2017-2019.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini meliputi:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 ?
2. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 ?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 ?
4. Apakah secara simultan *free cash flow*, struktur aset dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang sudah diuraikan di atas, adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk mengetahui secara simultan pengaruh *free cash flow*, struktur aset dan likuiditas terhadap kebijakan hutang.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan penjelasan tentang *agency theory*, *pecking order theory* dan *trade off theory* dalam penelitian tentang pengaruh *free cash flow*, struktur aset dan likuiditas terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi untuk digunakan dalam penelitian selanjutnya. Penelitian ini berkaitan dengan *agency theory*, *pecking order theory* dan *trade off theory* serta penelitian yang berhubungan dengan kebijakan hutang, *free cash flow*, struktur aset dan likuiditas pada masa yang akan datang.

1.4.2 Manfaat Praktis

Apapun manfaat praktis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
Bagi pihak perusahaan dapat memberikan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan hutang supaya nilai perusahaan dapat meningkat dan menambah informasi

pihak manajemen tentang kebijakan hutang yang berkaitan dengan *free cash flow*, struktur aset dan likuiditas.

2. Bagi Investor

Bagi pihak investor dapat memberikan informasi mengenai apa saja yang mempengaruhi struktur modal yang berkaitan dengan kebijakan hutang supaya tidak terjadi investasi yang sia-sia dan dapat menilai kinerja keuangan apakah keputusan kebijakan yang diambil perusahaan itu menguntungkan pihak pemegang saham atau membahayakan kondisi perusahaan akibat dari penggunaan hutang yang terlalu tinggi.

3. Bagi Kreditur

Bagi pihak kreditur dapat memberikan informasi bagaimana mempertimbangkan dalam menilai kinerja perusahaan dalam mengembalikan pinjaman untuk digunakan sebagai keputusan dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan.

4. Bagi Perguruan Tinggi

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perguruan tinggi mengenai kebijakan hutang yang berkaitan dengan *free cash flow*, struktur aset dan likuiditas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga dapat memberikan informasi dan sebagai referensi untuk penulis selanjutnya.