

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat menciptakan persaingan yang tajam antar perusahaan. Perusahaan dituntut mempunyai keunggulan bersaing baik dalam teknologi, produk yang dihasilkan, maupun sumber daya manusia. Untuk itu perusahaan memerlukan modal atau dana yang besar sehingga dapat mendukung kegiatan perusahaan. Dalam mewujudkan tujuan tersebut, pemilik modal memberikan wewenang kepada manajer untuk mengambil keputusan, salah satunya mengenai keputusan pendanaan.

Keputusan pendanaan dalam perusahaan haruslah bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran perusahaan. Dalam hal ini kebijakan tersebut harus mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis guna untuk membiayai kebutuhan dan investasi bagi perusahaan. Penentuan keputusan pendanaan suatu perusahaan mencakup beberapa pertimbangan, yaitu dari mana sumber dana itu diperoleh, apakah dari sumber dana internal atau sumber dana eksternal perusahaan. Sumber dana internal biasanya diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi, sedangkan sumber dana eksternal diperoleh dari kreditur berupa hutang.

Hutang merupakan sumber dana yang mempunyai risiko tinggi karena bunganya harus tetap dibayarkan baik saat perusahaan mendapatkan laba maupun saat perusahaan rugi (Setiadi 2018). Oleh karena itu, semakin besar penggunaan dana dari hutang mengindikasikan perusahaan

mempunyai tingkat risiko yang besar dan dapat berdampak terhadap bisnis perusahaan.

Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dikutip dalam (Setiadi 2018), menyatakan bahwa besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan merupakan suatu kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal. Besar kecilnya hutang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan diputuskan oleh pihak manajemen perusahaan melalui kebijakan hutang. Kebijakan hutang dilakukan oleh manajer untuk menambah dana perusahaan. Keputusan ini dilakukan oleh manajer untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan (Hidayat 2018).

Industri subsektor *Property* dan *Real Estate* merupakan industri yang bergerak dibidang pembangunan gedung-gedung fasilitas umum (Rifai 2015). Menurut perundang-undangan di Indonesia, pengertian mengenai industri real estate tercantum dalam PDMN No.5 Tahun 1974 yang mengatur tentang industri real estate. Dalam peraturan ini pengertian industri real estate adalah perusahaan properti yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan serta pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri, termasuk industri pariwisata. Sedangkan definisi property menurut SK Menteri Perumahan Rakyat no.05/KPTS/BKP4N/1995, Ps 1.a:4 property adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Dengan kata lain, properti adalah industri real estate ditambah dengan hukum-hukum seperti sewa dan kepemilikan.

Adapun pasar properti di Indonesia dapat dibagi kedalam beberapa segmen pasar yaitu, gedung perkantoran (*office building*), retail market seperti swalayan dan mall,

apartemen dan kondominium, pasar kawasan industri (*industrial estate market*), dan pasar hotel (*hotel market*). *Property* dianggap sebagai salah satu pilihan investasi yang tepat, karena *property* merupakan salah satu pilihan bisnis yang memberikan jaminan kepastian profit kepada investor (Ariani and Wiagustini 2017). Semakin meningkatnya angka kelahiran, tentu saja menambah jumlah penduduk yang memerlukan tempat tinggal. Papan sebagai kebutuhan pokok manusia yang membuat terjadi peningkatan permintaan terus menerus kebutuhan produk *property*. Hal ini yang menyebabkan harga produk *property* semakin meningkat terus menerus. Pertumbuhan bisnis *property* yang begitu pesat diikuti dengan perekonomian masyarakat yang terus meningkat. Menjanjikannya bisnis ini tentu sangat menarik bagi para investor yang hendak berinvestasi.

Bisnis *property* merupakan sektor yang sangat sulit untuk diprediksi karena saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *property* mengalami peningkatan yang signifikan, namun sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula, dan bisnis *property* dikatakan juga mengandung risiko tinggi, hal ini karena sumber dana utama pada bisnis ini umumnya diperoleh melalui sumber dana eksternal yaitu kredit perbankan, sementara sektor ini beroperasi dengan menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan. Walaupun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi hutang, namun tanah dan bangunan tidak dapat diubah dalam bentuk kas dengan waktu yang singkat.

Berdasarkan informasi dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) memperlihatkan bahwa realisasi

investasi sektor perumahan, kawasan industri, dan gedung perkantoran pada triwulan 1-2019 anjlok sekitar 32% menjadi Rp 18,8 triliun dibandingkan periode sama 2018 sebesar Rp 27,6 triliun. Di sisi lain, kontribusi sektor perumahan, kawasan industri, dan gedung perkantoran terhadap total realisasi investasi juga menurun. Pada triwulan 1-2018, kontribusi sektor ini 14,9%, namun pada periode sama tahun ini melorot menjadi sekitar 9,7% (bkpm.go.id).

Terjadinya penurunan ini merupakan akibat dari adanya spekulasi tanah dan kenaikan bahan bangunan yang membuat harga tanah menjadi mahal, sehingga menyebabkan tingginya harga jual rumah dan bangunan. Mahalnya harga jual rumah dan bangunan yang diikuti kecenderungan *over supplied*, menyebabkan tingkat penjualan jauh dibawah target yang telah ditetapkan.

Penelitian tentang kebijakan hutang perusahaan telah banyak dilakukan karena hal tersebut berkaitan dengan kemampuan pihak manajemen dan para investor perusahaan dalam mengambil keputusan yang tepat. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang oleh perusahaan, salah satunya adalah ukuran perusahaan. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun penentuan kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan tersebut (Murtiningtyas 2012). Berdasarkan pengertiannya, ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan tingkat kebijakan hutang yang akan dilakukan oleh perusahaan (Andriyono 2016). Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan yaitu dimana semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin

besar pula aktivitasnya. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber terutama pendanaan eksternal, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah sebab perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam dunia perindustrian. Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan tingkat ukuran perusahaan yang besar, perusahaan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan dari hutang (Rifai 2015).

Penjualan merupakan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan hidup suatu perusahaan. Perusahaan mendapatkan dana untuk kelangsungan hidup dan berkembang selain dari utang dan modal sendiri, juga dari penjualan produk perusahaan baik berupa barang atau jasa. Manajemen perusahaan berusaha untuk dapat meningkatkan penjualan produknya karena pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan suatu perusahaan (Priambodo and Azizah 2014).

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode berjalan dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Unud 2016). Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam keputusan pendanaannya. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas modalnya. Perusahaan

cenderung menggunakan hutang untuk mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi.

Variabel berikutnya yang memengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan manajerial. Menurut Scott (1997:305) dalam (Tatengkeng, Murni, and Tulung 2018) konsep *Agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*, dimana *principal* adalah pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dikutip dalam (Hidayat 2018) kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen yakni direksi dan komisaris. Dalam hal ini dijelaskan bahwa seorang manajer memiliki peran ganda yakni sebagai manajer dan juga sebagai pemegang saham. Kepentingan dalam peran manajer dan peran pemegang saham terkadang akan menimbulkan suatu konflik. Konflik yang dimaksud adalah konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan adalah hal yang merugikan untuk masing-masing pihak, karena konflik tersebut menuntut untuk menyejajarkan kepentingan dari masing-masing pihak. Adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah terutama keputusan mengenai hutang. Dengan demikian manajer ikut memiliki perusahaan sehingga manajer tidak mungkin bertindak *opportunistik* lagi karena mereka akan menanggung konsekuensinya dan akan

semakin hati-hati dalam menggunakan hutang dan berusaha meminimumkan biaya keagenan.

Pada penelitian sebelumnya tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang masih memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian (Rifai 2015), (Syafiudin Hidayat 2013) dan (F. Susanti 2013) menjelaskan, bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh, sedangkan menurut (Mardiyati, Qothrunnada, and Kurnianti 2018) dan (Setiadi 2018) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hasil penelitian tentang pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang juga memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian (Sari and Prasetyono 2015) menyatakan berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan hasil penelitian (Mardiyati, Qothrunnada, and Kurnianti 2018) berpengaruh positif dan signifikan. Begitu pula hasil penelitian (Syafiudin Hidayat 2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pada penelitian terdahulu ditemukan juga hasil yang tidak konsisten untuk variable kepemilikan manajerial. Menurut (Muslim and Pupsa 2019) berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan hasil penelitian (Tjeleni 2013) dan (Tatengkeng, Murni, and Tulung 2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dapat dilihat variabel-variabel yang digunakan memiliki arah pengaruh dan signifikansi yang berbeda-beda terhadap kebijakan hutang perusahaan, serta dapat digambarkan masih adanya

perbedaan hasil penelitian (*research gap*). Untuk itu peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan variabel independen ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial. Peneliti melakukan penelitian pada perusahaan *property* dan *real estate*. Industri subsektor *Property* dan *Real Estate* merupakan industri yang bergerak dibidang pembangunan gedung-gedung fasilitas umum. Perusahaan *property* dan *real estate* lebih mengutamakan sumber dana eksternal dan jangka panjang untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan salah satunya adalah dengan menggunakan hutang. Objek penelitian perusahaan *property* dan *real estate* adalah untuk membuktikan apakah hasil penelitian akan tetap konsisten dengan hasil-hasil dari penelitian terdahulu. Namun sampel dari perusahaan *property* dan *real estate* ini akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu, sampai tahun 2018 jumlah dari perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mencapai 54 perusahaan. Sehingga akan terpilih sampel yang akan digunakan. Dari berbagai alasan dan penjelasan di atas, peneliti berniat untuk mengajukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan adanya perbedaan penelitian terdahulu, maka penelitian ini dapat dirumuskan dengan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah secara simultan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial

- berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 ?
2. Apakah secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 ?
 3. Apakah secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 ?
 4. Apakah secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan dan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan melakukan keputusan bisnis agar tidak hanya melihat modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, namun dilihat lebih lanjut bagaimana kebijakan hutang yang akan diambil oleh perusahaan tersebut apakah menguntungkan para pemegang saham atau justru membahayakan kondisi perusahaan dengan kebijakan hutang yang terlalu tinggi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan informasi dan masukan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang yang diambil secara tepat dan mengelola hutang mereka sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Pendidikan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi yang berkaitan dengan pendidikan ataupun refrensi dan pengetahuan bagi dalam pengembangan penelitian selanjutnya yang lebih baik lagi terutama yang berhubungan dengan manajemen keuangan, khususnya mengenai keputusan pendanaan perusahaan.