

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin tajam di era globalisasi saat ini, membuat suatu perusahaan di tuntut untuk senantiasa memproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan daya saing. Sebagai upaya agar perusahaan tetap *survive* dalam menghadapi persaingan, perlu adanya suatu pendanaan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal).

Dalam pemenuhan sumber dananya perusahaan biasanya cenderung menggunakan dahulu dana dari internal karena risikonya lebih kecil dan mengurangi ketergantungan kepada pihak luar, akan tetapi seiring dengan berjalannya waktu dan meningkatnya perkembangan perusahaan serta sumber dana internal yang menipis, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan sumber dana eksternal. Dalam penggunaan dana eksternal yang berasal dari hutang (dana yang diperoleh dari kreditur) dapat mengakibatkan biaya modal yang timbul akibat biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, selain itu penggunaan dana eksternal yang berasal dari para investor dengan cara menjual saham juga akan menimbulkan biaya yang mahal. Oleh karena itu, Peran manajer keuangan perusahaan sangat di perlukan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan

yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005: 1)

Manajer keuangan dalam perusahaan menjalankan fungsi manajemen keuangan. Manajemen keuangan merupakan usaha yang menyangkut bagaimana perusahaan memenuhi kebutuhan dananya, bagaimana perusahaan menggunakan dana tersebut dan bagaimana perusahaan mengatur penggunaan laba yang diperoleh (Sudana, 2009: 1). Pelaksanaan fungsi manajemen keuangan terbagi menjadi tiga bagian keputusan yaitu keputusan melakukan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen (Sudana, 2009: 5). Menurut Modigliani dan Miller (1963) dalam Subagyo (2011: 2) menyatakan bahwa pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila pendanaan didanai melalui hutang, peningkatan tersebut terjadi akibat dari efek *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Selain itu, penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dalam hal ini berkaitan dengan penetapan struktur financial yang sehat dan mendukung pertumbuhan perusahaan.

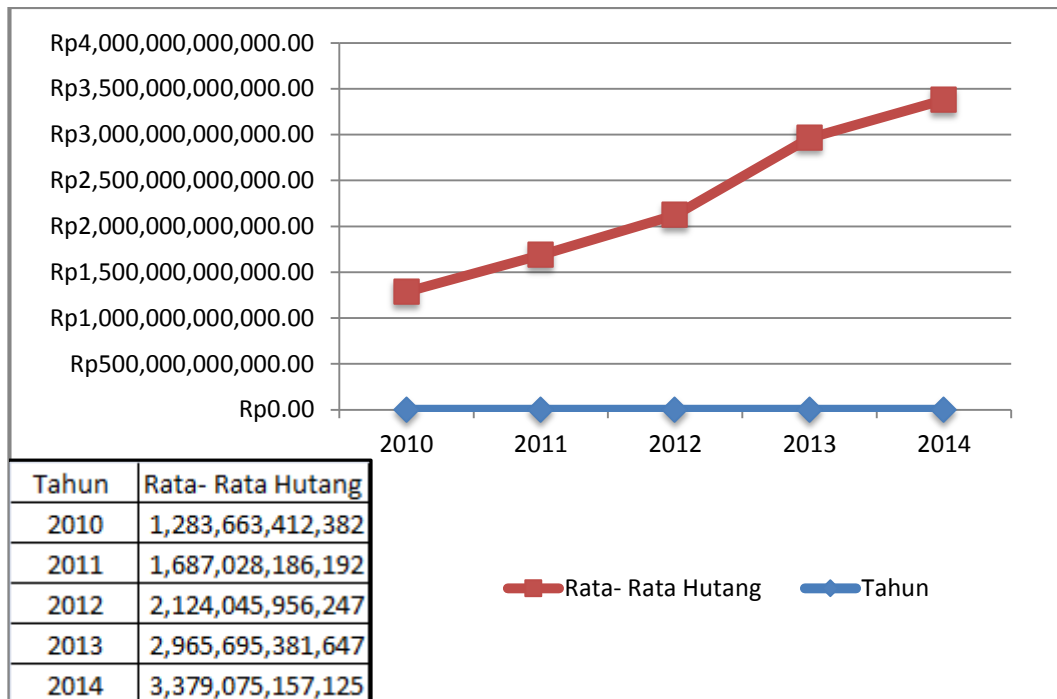
Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005: 2). Oleh karena itu, agar profitabilitas

tetap tinggi, maka kebijakan pendanaan perusahaan sangatlah perlu diperhatikan khususnya dalam hal tindakan melakukan pinjaman (hutang) yang sering disebut dengan kebijakan hutang.

Kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Menurut Babu dan Jain (1998) dalam Muliанти (2010: 2) terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu mengurangi pajak atas pembayaran bunga, biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru, lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham, dan control manajemen lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru. Mogdiliani dan Miller (1963) dalam Muliанти (2010: 2) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Sehingga, keputusan penggunaan hutang sering dilakukan oleh berbagai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data keuangan perusahaan real estate dan properti sebagai obyek penelitian dengan periode tahun penelitian mulai tahun 2010-2014. Hal ini dikarenakan semakin banyaknya persaingan pada real estate dan properti yang ditandai dengan semakin maraknya pembangunan di sektor perumahan saat ini, sehingga banyak perusahaan yang mengalami kenaikan hutang

sebagai salah satu bentuk pengembangan usaha dengan membutuhkan dana tambahan. Dibawah ini merupakan data perusahaan real estate dan propertidalam penggunaan hutang pada periode 2010-2014.



Sumber : [idx.co.id/](http://idx.co.id/) Bursa Efek Indonesia (diolah penulis)

Gambar 1.1  
Rata-rata Penggunaan Hutang Per Tahun Perusahaan  
Real Estate dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia  
(BEI) Periode 2010-2014

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata penggunaan hutang pada perusahaan real estate dan properti selama periode 2010 sampai dengan 2014 mengalami kenaikan setiap tahunnya. Peningkatan utang yang tinggi dikarenakan perusahaan real estate dan properti lebih banyak menggunakan dana yang berasal dari utang untuk pembiayaannya. Mengingat sebagian besar industri real estate dan properti di Indonesia didanai oleh modal asing atau mengandalkan dana dalam bentuk utang untuk memenuhi kebutuhan pembiayaannya, maka

perusahaan harus mampu membuat suatu kebijakan utang yang tepat agar utang yang digunakan mampu membantu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang.

Fenomena yang terjadi pada bisnis real estate dan properti sangat menarik untuk diamati. Pada kasus utang PT Bakrieland Development Tbk pada tahun 2010 menunjukkan kegagalan PT Bakrieland Development Tbk dalam mengelola utangnya yang berujung pada ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utangnya tepat waktu. Kasus tersebut berawal dari pengumuman resmi rencana pengajuan penundaan kewajiban pembayaran utang atau perpanjangan jatuh tempo kewajiban oleh PT Bakrieland Development Tbk senilai US\$ 155 juta kepada Bank of New York setidaknya hingga 60 hari semenjak jatuh tempo yaitu pada tanggal 25 Mei 2013. Bank of New York telah berulang kali memberitahukan dan memperingatkan Bakrieland akan kewajibannya yang telah jatuh tempo. Bakrieland dituding tetap melalaikan kewajibannya tersebut dan tidak melakukan pembayaran utang tersebut. ([www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com)).

Kisruh pembayaran utang antara kreditor dan manajemen PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) akhirnya membuat Otoritas Jasa Keuangan (OJK) angkat suara. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal OJK Nurhaida mendesak perusahaan untuk memberikan laporan terbuka kepada publik. Sebagai perusahaan terbuka yang sudah mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), keterbukaan diperlukan agar investor bisa melihat kondisi perusahaan secara langsung. Nurhaida menjelaskan, semua yang berkaitan dengan keterbukaan informasi akan berdampak pada pasar. Untuk saat ini, OJK mengaku tidak bisa mengintervensi persoalan utang yang tengah melilit perusahaan.

Persoalan itu sudah diberikan dan ditanggung oleh perusahaan yang terkait.  
([www.suarapengusaha.com](http://www.suarapengusaha.com))

Adanya kegagalan dalam pengelolaan utang seperti kasus tersebut, jelas bahwa perusahaan harus mampu membuat suatu kebijakan utang yang tepat sehingga tidak terjadi kegagalan dalam membayar utang. Karena kegagalan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman biasanya menyebabkan proses hukum dimana pemegang saham akan kehilangan kendali atas perusahaan atau sebagian dari perusahaan mereka dengan kata lain likuiditas perusahaan akan terancam. Hal ini menjadi alasan kenapa pada sektor real estate dan properti menaruh perhatian yang lebih terhadap kebijakan hutangnya daripada sektor lain.

Mengingat pentingnya kebijakan hutang pada suatu perusahaan, maka perlu dipertimbangkan karakteristik yang melekat pada perusahaan. Karakteristik tersebut akan menjadi pertimbangan manajer perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang. Ada beberapa karakteristik yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang. Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya perusahaan (Mulianti, 2010: 21). Perusahaan besar cenderung memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh public dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, dengan demikian perusahaan semakin mudah mendapatkan pinjaman karena semakin dipercaya oleh kreditur.

*Growth opportunity* Merupakan kesempatan pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Faktor ini dapat mempengaruhi keputusan dalam kebijakan hutang perusahaan, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2006: 39). Hal ini sejalan dengan Ross (1977) dalam Hanafi (2015: 316), yang menyatakan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang.

Profitabilitas merupakan ukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sudana, 2009: 25). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan kas yang cukup untuk mengurangi kebutuhan hutang perusahaan. Dengan tingginya profitabilitas suatu perusahaan maka dapat dikatakan bahwa kondisi keuangan perusahaan tersebut dalam keadaan baik. Dengan kondisi keuangan yang baik maka dana internal atau kas yang mengalir masuk ke perusahaan dengan tingkat yang tinggi dapat digunakan untuk membiayai semua kegiatan operasional perusahaan.

Kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing* (Sartono, 2001) dalam (Latiefasari 2011:18). Kebijakan deviden juga cenderung berdampak pada

keputusan pinjaman dari suatu perusahaan, karena laba yang dapat ditahan perusahaan semakin besar, maka semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham dan akan berakibat semakin kecil perusahaan melakukan kebijakan hutang.

Penelitian tentang pengaruh kebijakan hutang terhadap ukuran perusahaan, *growth opportunity*, profitabilitas, dan kebijakan dividen juga masih belum memperlihatkan hasil yang konsisten pada hubungan antarvariabel tersebut. Lina (2011) menunjukkan ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang, Surya (2012) yang menyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Growth Opportunity* terhadap kebijakan hutang. Sedangkan kebijakan hutang terhadap profitabilitas penelitian Masdupi (2005) menemukan hasil yang tidak signifikan secara statistik antara profitabilitas terhadap kebijakan hutang. begitu juga dengan variabel kebijakan dividen hasil penelitian dari Larasati (2011) menunjukkan bahwa dividen berpengaruh negatif terhadap hutang.

Dalam menganalisis kebijakan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan data 4 tahun atau lebih. Berdasarkan latar belakang yang masih menunjukkan ketidakkonsistenan pengaruh antara variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen yang mempengaruhi kebijakan hutang di atas, maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Growth Opportunity* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 -2014”**



## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 ?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 ?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 ?
5. Apakah ukuran perusahaan, *growth opportunity*, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Melalui rumusan masalah tersebut dapat dijelaskan bahwa tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan properti yang listing di BEI tahun 2010–2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan properti yang listing di BEI tahun 2010–2014.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan properti yang listing di BEI tahun 2010–2014.
4. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan properti yang listing di BEI tahun 2010–2014.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan properti yang listing di BEI tahun 2010-2014.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Penulis

Dengan adanya penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan, serta mengimplementasikan konsep dan teori dalam praktek yang sebenarnya, khususnya mengenai konsep ukuran perusahaan, *growth opportunity*, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi alternatif pengukuran kinerja perusahaan dan menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dalam menganalisis ukuran perusahaan, *growth opportunity*, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

3. Bagi investor

Dapat membantu dalam pertimbangan investasi di pasar modal serta dapat memberikan informasi mengenai posisi ukuran perusahaan, *growth opportunity*, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terutama pada perusahaan real estate dan properti agar sesuai dengan hasil yang diperoleh investor.

4. Bagi Bank

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan pinjaman hutang kepada perusahaan terutama pada perusahaan real estate dan properti.