

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan mempunyai tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, para pemilik modal (*principle*) bisa mempercayakan dananya kepada profesional (*managerial*) atau *inseders* atau sering disebut agen. Namun dipihak lain, para manajer yang mengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. Perbedaan kepentingan tersebut antara lain terletak pada maksimalisasi manfaat *principal* (pemilik) dengan kendala manfaat dari insentif yang akan diterima oleh agen (manajemen) karena kepentingan yang berbeda sering muncul konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen.

Menurut teori keagenan dinyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi manajer dengan pemegang saham diantaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana, dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan (Jensen and Makling, 1976 dalam Wahidahwati, 2002).

Ada beberapa cara untuk mengurangi *agency cost* berdasarkan hasil penelitian (Jensen Meckling, 1976 dalam Masdupi, 2005) yaitu: pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen.

Kedua, dengan meningkatkan *dividen payout ratio* sehingga tidak tersedia banyak *free cash flow* ( arus kas bebas ) dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya. Ketiga, meningkatkan pendanaan dengan hutang yang akan menurunkan *excess of free cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan dilakukan oleh manajemen. Keempat, meningkatkan kepemilikan saham oleh pihak institusional (*institutional investor* sebagai monitoring agen). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang (Phitaloka, 2009). Pada kebijakan hutang di dalamnya terdapat beberapa faktor–faktor penentu kebijakan hutang yaitu antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, srtuktur aktiva, profitabilitas (Soesetio, 2008).

Penelitian mengenai kebijakan hutang menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Taswan (2003), Diana dan Irianto (2008), Putri dan Nasir (2006), Soesetio (2008). Hasil penelitian menemukan hubungan negatif secara signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang. Hal itu dikarenakan, kepemilikan manajerial yang semakin meningkat akan membuat kekayaan pribadi manajemen semakin terkait erat dengan kekayaan perusahaan, sehingga manajemen akan berusaha untuk mengurangi resiko kehilangan kekayaan.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kahar (2008), kepemilikan manajerial mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal itu dikarenakan semakin tinggi kepemilikan manajerial

maka semakin tinggi hutang. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan tambahan dana melalui hutang untuk pendanaannya.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Djabid (2009), Yeniatie dan Destriana (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Peningkatan dividen akan menurunkan penggunaan jumlah hutang yang ada di dalam suatu perusahaan. Dalam konteks masalah agensi, mekanisme pembayaran dividen dapat digunakan untuk menggantikan peran hutang dalam pengawasan masalah agensi, namun hubungan tersebut tidak berjalan secara efektif, sehingga kebijakan dividen tidak berpengaruh.

Beberapa penelitian memberikan bukti yang mendukung bahwa terdapat hubungan positif antara hutang dan ukuran perusahaan (Ang dan Mc Connel, 1982, Titman dan Wesels, 1998 dalam Tarjo, 2005). Masdupi (2005) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan hutang perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan. Salah satu sumbernya adalah hutang, (Brigham dan Gapenski, 1999 dalam Masdupi, 2005) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang besar daripada penerbitan surat hutang, sehingga ada hubungan yang positif antara ukuran perusahaan (*firm size*) dengan kebijakan hutang. Tidak hanya ukuran

perusahaan saja yang mempengaruhi kebijakan hutang melainkan struktur aktiva (Masdupi, 2005)

Struktur aktiva berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktiva tidak fleksibel. Perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena investor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan (Bringham dan Houston, 2001 dalam Yenitie dan Destriana, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Masdupi (2005), Wahidahwati (2002), menghasilkan struktur aktiva mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap hutang (*debt ratio*) perusahaan, hasil penelitian tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Jensen et al. 1992, Moh'd et al, 1998 dalam wahidahwati 2002), artinya investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai dengan jaminan yang lebih besar, maka akan mengurangi resiko kebangkrutan. Selanjutnya perusahaan yang mempunyai struktur aktiva yang lebih fleksibel cenderung menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang struktur aktiva tidak fleksibel.

Sedangkan Ismayanti dan Hanafi (2004) menghasilkan penelitian yang berbeda bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. FASSETS (*fixed Assets*) menunjukkan struktur aset atau struktur aktiva suatu perusahaan. Aktiva tetap yang tinggi

merupakan koleteral sehingga perusahaan dipercaya oleh pemberi hutang (*debtholders*).

Menurut hasil penelitian yang dilakukan Indahningrum dan Handayani (2009) koefisien profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Hasil penelitian itu turut mendukung penelitian Ismiyanti dan Hanafi (2004). Berbeda dengan hasil penelitian tersebut, Bukhori (2005), variabel profit menunjukkan koefisien positif. Hasil positif ini karena dari perspektif kreditor, semakin *profitable* sebuah perusahaan akan semakin besar kemungkinan perusahaan mampu membayar kewajiban serta memenuhi persyaratan hutang. Sehingga kreditor akan memberi kemudahan atau keringanan dalam persyaratan hutang.

Berdasarkan ketidak konsistenan penelitian–penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk meneliti, permasalahan dalam penelitian ini adalah untuk menguji kembali pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas. Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Suesetio (2008). Sedangkan hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah jangka waktu penelitian dari tahun 2005-2010, sampel yang digunakan adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Alasan penggunaan perusahaan properti dan *real estate* sebagai sampel penelitian karena perusahaan yang bergerak pada sektor tersebut adalah

perusahaan yang sangat peka terhadap pasang surut perekonomian Indonesia. Sektor properti dan *real estate* memiliki kedudukan yang strategis di masa sekarang dan yang akan datang. Karena semakin banyaknya persaingan pada industri properti dan *real estate* 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.

Pentingnya penelitian ini yaitu banyak hal yang menyebabkan perusahaan properti dan *real estate* memutuskan melakukan kebijakan hutang, karena seiring dengan perkembangan ekonomi serta tuntutan perkembangan usaha, dana yang berasal dari dalam perusahaan tersebut tidaklah cukup untuk memenuhi kebutuhannya oleh karena itu perusahaan berusaha mencari tambahan dana yang berasal dari luar perusahaan dengan cara meminjam kreditur yaitu hutang, kebijakan hutang yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangkaian memperoleh sumber dana sehingga kebijakan hutang tersebut dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengambil judul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG”**

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latarbelakang yang telah diuraikan di atas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2005-2010?
2. Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2005-2010 ?

## 1.3 Pembatasan Masalah

Peneliti membatasi permasalahan pada pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2005-2010.

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk menguji kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

#### 1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Dapat mengetahui tentang faktor-faktor kebijakan hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2010 dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang kebijakan hutang.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam memberikan keputusan tentang kebijakan hutang.
3. Menjadi referensi untuk dilakukan penelitian lanjutan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.