

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Perekonomian Indonesia berkembang dan tumbuh cukup pesat dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan informasi dari BPS (Badan Pusat Statistika) pada Triwulan III November 2020 perekonomian Indonesia tumbuh 5.05% meningkat dari Triwulan II dengan presentase -5.32%. Dengan peningkatan tersebut pemerintah terus memacu pertumbuhan ekonomi sebagai pemulihan perekonomian Indonesia. Saat ini, perusahaan mempunyai cara dan kebijakan tersendiri untuk memantau kegiatan operasional dan pengembangan bisnisnya. Kebijakan perusahaan dalam mengelola kondisi keuangan perusahaan dipertimbangkan dari berbagai hal sebelum diimplementasikan ke sistem perusahaan. Perusahaan membutuhkan pendanaan untuk menjalankan aktivitas dan perkembangan ekonomi perusahaan. Alternatif sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari pihak internal maupun pihak eksternal. Sumber pendanaan eksternal merupakan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan dan berpotensi untuk mendapatkan dana dengan jumlah yang besar.

Salah satu pendanaan eksternal perusahaan yang sering digunakan adalah utang. Utang merupakan segala hal yang dapat dipinjam dari pihak lain selaku penyedia pinjaman, baik berupa alat pembayaran (uang) maupun benda. Selain melakukan pinjaman bank, perusahaan juga mendapat dana eksternal dari para investor dengan menggunakan surat berharga seperti saham. Perusahaan lebih memilih sumber pendanaan eksternal karena dengan menggunakan pinjaman

dapat meningkatkan nilai perusahaan dan bisa menjadi pengurang pajak (Purnamasari,2009).

Kebijakan hutang merupakan keputusan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak ketiga untuk melakukan investasi (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012). Perusahaan dengan prospek yang cerah akan memperoleh kepercayaan dari investor dan kreditur sehingga mudah memperoleh pinjaman. Namun apabila manajemen perusahaan menggunakan hutang atau pinjaman yang berlebihan dapat mengakibatkan resiko penurunan kualitas perusahaan hingga kebangkrutan.

Perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Indonesia saat ini sedang mengalami perkembangan yang cukup pesat. Perkembangan dunia usaha yang semakin pesat tersebut, telah menciptakan suatu persaingan yang kompetitif antar perusahaan baik pada sektor industri maupun jasa, termasuk di dalamnya bisnis *real estate* dan *property*. Dalam menghadapi persaingan tersebut, perusahaan dituntut untuk mempunyai keunggulan bersaing baik dalam hal produk atau jasa yang digunakan. Namun, untuk memiliki keunggulan itu semua, perusahaan membutuhkan dana yang semakin besar pula. Untuk mengatasi ketersediaan dana yang ada, perusahaan harus cermat dan teliti dalam mencari sumber dana yang digunakan untuk membiayai investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Untuk itu penulis ingin mengetahui kebijakan hutang yang diterapkan pada perusahaan *Real Estate dan Property*. Seperti fenomena yang ada pada PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) yang mengalami penurunan rating.

PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) mengalami penurunan *Fitch Ratings* semula dari peringkat tinggi menjadi rendah. PT Alam Sutera Realty Tbk

merupakan perusahaan *real estate* dengan proyek-proyek prestisius. Pada tanggal 8 Agustus 2020 ASRI mengalami penurunan rating dari peringkat B- ke peringkat CCC- mengakibatkan harga saham ASRI turun sebanyak 0,85% menjadi level Rp 118/ saham. Surat utang dari dua anak perusahaan ASRI juga mengalami penurunan peringkat oleh Fitch, perusahaan Alam Synergi Pte Ltd menjadi jaminan perusahaan yang menduduki peringkat sama. PT Alam Sutra Realty Tbk (ASRI) berupaya penuh dalam menurunkan resiko pembiayaan tingkat utang perusahaan. Resiko likuiditas dihadapi perusahaan bertujuan untuk surat utang obligasi anak perusahaan yang harus dilakukan pembiayaan kembali atau *refinancing* dengan nominal US\$ 115 juta dengan jatuh tempo 22 April 2021.

Perusahaan memperoleh dana yang bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Kebijakan hutang atau *debt policy* merupakan salah satu contoh perolehan dana dari eksternal perusahaan digunakan untuk melakukan investasi dengan dana yang bersumber dari pihak ketiga. Kebijakan pendanaan yang diambil harus menganalisis secara rinci dan mempertimbangkan sumber pendanaan tersebut diperoleh. Membuat kebijakan hutang perusahaan sangat tidak mudah karena dalam perusahaan terdapat pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda – beda sehingga pembuatan keputusan tidak akan terlepas dari konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan (Sheisarvian, Sudjana dan Saifi, 2015) Sering kali masalah perusahaan timbul karena perbedaan argumen dan penyatuan kepentingan yang berbeda dari setiap pihak dalam penyelesaian hal tersebut tidak mudah sehingga menyebabkan konflik keagenan atau disebut *agency problem*.

Perusahaan mengalami keuntungan atau kerugian yang belum direalisasi karena pembayaran utang menerapkan sistem akuntansi nilai wajar. Pendanaan kembali hutang yang telah jatuh tempo dilakukan perusahaan dengan membuat pinjaman baru. Keuangan perusahaan tidak semuanya stabil atau perusahaan tidak mampu mendanai hutang – hutangnya maka perusahaan akan melakukan negosiasi dengan pihak ketiga untuk memperpanjang jatuh tempo pembayaran. Namun perpanjangan jatuh tempo dapat melibatkan biaya – biaya yang signifikan dan suku bunga lebih tinggi atau pembayaran denda yang lebih tinggi. Banyak rasio – rasio keuangan yang mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya *current ratio*, struktur aset, profitabilitas, dan kepemilikan institusional.

Current ratio merupakan suatu rasio yang dapat digunakan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek dan menghitung jatuh tempo menggunakan total aset lancar dari perusahaan tersebut sesuai dengan kemampuan perusahaan. Perusahaan yang menjalankan kegiatan operasionalnya secara sustainable harus mampu melunasi utang dan kewajiban – kewajiban keuangan saat atau sebelum jatuh tempo menggunakan aset tetap yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tatengkeng, Murni & Tulung (2018) dan Estuti, Fauziyanti & Hendrayanti (2019) menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan Natalia (2016) menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Struktur aset merupakan penjabaran kekayaan aset yang dimiliki perusahaan, dimana salah satu akun dari struktur aset adalah aset tetap yang dapat

dijadikan pertimbangan jaminan oleh kreditor dalam memberikan pinjaman Ramadhany (2015). Manajemen perusahaan biasanya menanamkan modal perusahaan untuk aset tetap dengan menggunakan modal sendiri sebagai pendanaan utama dan modal pinjaman sebagai pelengkap. Aset tetap digunakan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dan meyakinkan pihak eksternal, jika aset tetap suatu perusahaan besar maka akan semakin mudah perusahaan tersebut dalam memperoleh pinjaman pendanaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2014); Purwasih, Aguti & Azhar (2014), dan Rajagukguk, Widyastuti & Pakpahan (2017) menemukan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan Manoppo, Mangantar & Rate (2018) menemukan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas merupakan pencapaian keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam pencapaian operasional kegiatannya, Profitabilitas dapat ditunjukkan dengan melihat kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari pengguna modalnya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung mendanai investasinya dengan laba ditahan daripada pendanaan dengan hutang. Namun, apabila dana internal perusahaan belum tercukupi maka dibutuhkan alternatif pendanaan dari pihak ketiga berupa pinjaman berbentuk utang perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih mudah memperoleh kepercayaan ketika mengajukan utang atau pinjaman. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Surya dan

Rahayuningsih (2012), Estuti *et al* (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan Purwasih *et al* (2014), Ramadhany, Aminah & Permanasari (2015), dan Nafisa, Dzajuli & Djumahir (2016), Endri *et al* (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk instansi (Sari dan Prasetyono 2015). Kepemilikan institusional yang memiliki kekuasaan besar membuat pengawasan ketat terhadap manajer perusahaan mengakibatkan tekanan pada pendanaan hutang. Manajer harus melakukan pengawasan operasional perusahaan secara baik agar pemegang saham merasa terjamin atas pendanaan dan investasinya. Pemegang saham dapat mengontrol perilaku manajer yang disebabkan kepemilikan institusional tinggi akan menimbulkan pengawasan tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Larasati (2011) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhany *et al* (2015) dan Nafisa *et al* (2016), Surya dan Rahayuningsih (2012), Sari dan Prasetyono (2015) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya kebijakan hutang. Adanya hasil yang beragam tersebut menimbulkan adanya kesenjangan temuan atau sering disebut dengan istilah *research gap*, sehingga menyebabkan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen belum dapat dipastikan. Adapun

research gap yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini dapat dirangkum dan dijelaskan dalam Tabel 1.1. sebagai berikut :

Tabel 1.1.
Research Gap

NO	PENGARUH VARIABEL	PENELITI	MODEL ANALISIS	HASIL
1.	<i>Current ratio</i> terhadap kebijakan hutang	a. Tatengkeng <i>et al</i> (2018) ; Estuti <i>et al</i> (2018) ; Damayanti (2013) ; Sari dan Prasetyono (2015) b. Natalia (2016)	Analisis Regresi	a. Negatif Signifikan b. Positif Signifikan
2.	Struktur aset terhadap kebijakan hutang	a. Manoppo et al (2018) b. Rajagukguk <i>et al</i> (2017) ; Ramadhany <i>et al</i> (2015); Hidayat (2013)	Analisis Regresi	a. Negatif Signifikan b. Positif Signifikan
3.	Profitabilitas terhadap kebijakan hutang	a. Tetangkeng <i>et al</i> (2018) ; Ramadhany <i>et al</i> (2015); Purwasih (2014) ; Chirstine Dwi (2012) ; Surya dan Rahayuningsih (2012) b. Estuti <i>et al</i> (2019); Hardiningsih dan Oktaviani (2012)	Analisis Regresi	a. Negatif Signifikan b. Positif Signifikan
4.	Kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang	a. Purwasih (2014) dan Larasati (2011) b. Sari dan Prasetyono (2015); Ramadhany <i>et al</i> (2015); Christine Dwi (2012); Surya dan Rahayuningsih (2012)	Analisis Regresi	a. Positif Signifikan b. Negatif Signifikan

Sumber : berbagai jurnal yang telah dipublikasikan.

Berdasarkan uraian di atas, terlihat adanya kesejangan atau perbedaan hasil penelitian terdahulu (*research gap*) mengenai pengaruh *current ratio*, struktur aset, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang sehingga masih dirasa perlu penelitian lebih lanjut terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *real estate dan property* dengan alasan bahwa rata-rata DER perusahaan pada sektor tersebut relatif tinggi yaitu rata-rata diatas 1 dari periode Tahun 2016-2019.

Hal tersebut sangat menarik untuk diteliti, bagaimana perusahaan menetapkan kebijakan hutangnya. Untuk membatasi fokus penelitian, maka penelitian ini diberi judul “Pengaruh *Current Ratio*, Struktur Aset, Profitabilitas, dan Kepemilikan Institutional terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan hasil penelitian terdahulu, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan seperti berikut : “Terdapat ketidakconsistenan hasil dari penelitian terdahulu mengenai pengaruh variabel *current ratio*, struktur aset, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.”

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, terdapat susunan rumusan pertanyaan dan akan dijawab dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
2. Apakah Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang ?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang ?
4. Apakah Kepemilikan Institutional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini secara umum adalah untuk menganalisis variabel variabel yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sesuai dengan pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini secara umum adalah untuk menganalisis variabel variabel yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sesuai dengan pertanyaan penelitian di atas, maka manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan tambahan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Selain itu, penelitian ini diharapkan menjadi referensi dan sumbangan konseptual bagi pembaca maupun peneliti selanjutnya

mengenai perkembangan ilmu ekonomi dan keuangan khususnya mengenai kebijakan hutang.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Dapat menjadi referensi dan menjadi pertimbangan perusahaan dalam proses pengambilan keputusan pendanaan perusahaan, dan faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebelum pengambilan keputusan dan menjadi pertimbangan sebelum melakukan investasi pada perusahaan tertentu.