

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian Indonesia sangat berkembang secara signifikan dalam beberapa periode terakhir. BPS mencatat perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan ekonomi tahun 2023 tercatat sebesar 4,8%, meskipun lebih rendah dibandingkan dengan angka pertumbuhan tahun 2022 yang mencapai 5,3%. Sehingga penurunan ini, mendorong pemerintah untuk terus berupaya melakukan pemulihan dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Pertumbuhan ekonomi yang pesat memicu kebutuhan dana lebih besar untuk mengembangkan bisnis mereka. Dalam memenuhi tanggung jawab pengelolaan sumber daya, penyusunan laporan keuangan sebagai sarana menyampaikan informasi yang relevan kepada pemilik dan pihak eksternal lainnya. Selain itu, manajemen harus membuat keputusan strategis untuk memastikan kelangsungan operasional. Keputusan yang berkaitan dengan pendanaan sangat penting untuk dipertimbangkan oleh manajer ketika mengevaluasi efektivitas operasional bisnis. Keputusan pembiayaan perusahaan dapat mengandalkan sumber dana internal ataupun mencari alternatif pendanaan dari luar entitas.

Laba ditahan digunakan oleh perusahaan sebagai modal internal, yakni berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan, tetapi dimanfaatkan kembali untuk mendanai aktivitas operasional. Dana ini membantu memperkuat kondisi keuangan perusahaan dan dapat dimanfaatkan sebagai cadangan untuk mengatasi

kerugian, melunasi hutang, menambah modal kerja atau untuk ekspansi di masa depan. Sedangkan sumber pendanaan eksternal, misalnya penambahan modal dari pemilik, penerbitan obligasi dan ekuitas, atau pembiayaan melalui lembaga keuangan (Muliyah et al., 2020).

Penelitian ini berfokus pada keputusan pendanaan melalui hutang. Penggunaan hutang memiliki keterbatasan terkait dengan jumlah dana yang dapat diperoleh berdasarkan manfaat yang dihasilkan. Secara umum, terdapat rasio tertentu digunakan untuk menetapkan batas maksimal hutang. Jika rasio hutang melebihi batas yang ditentukan, maka biaya meningkat. Sehingga berdampak pada struktur pembiayaan perusahaan.

Perusahaan mengandalkan pembiayaan melalui hutang akan menghadapi peningkatan beban bunga serta kewajiban pembayaran pokok bagi perusahaan. Hal ini menyebabkan peningkatan risiko terjadinya kegagalan, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutang tepat waktu karena beban hutang semakin besar. Sebaiknya, Ketika perusahaan hanya memanfaatkan modal sendiri berupa laba ditahan yang terbatas, maka kapasitasnya dalam menghasilkan keuntungan sesuai target akan turut terbatas. Oleh sebab itu, penentuan proporsi utang yang tepat menjadi hal yang krusial. Agar perusahaan dapat memperoleh manfaat yang maksimal tanpa menimbulkan beban biaya melalui keuntungan yang diperoleh.

Babu dan Jain (1998) mengemukakan ada empat faktor alasan perusahaan cenderung memilih penggunaan hutang dibandingkan menerbitkan saham baru, yakni tersedianya keuntungan pajak dari beban bunga, biaya transaksi penerbitan

hutang lebih rendah ketimbang menerbitkan saham baru, pendanaan utang lebih praktis diperoleh daripada pendanaan saham, serta peningkatan kendali manajemen lebih signifikan untuk hutang dibandingkan saham baru. (Saqiva & Pusposari, 2023).

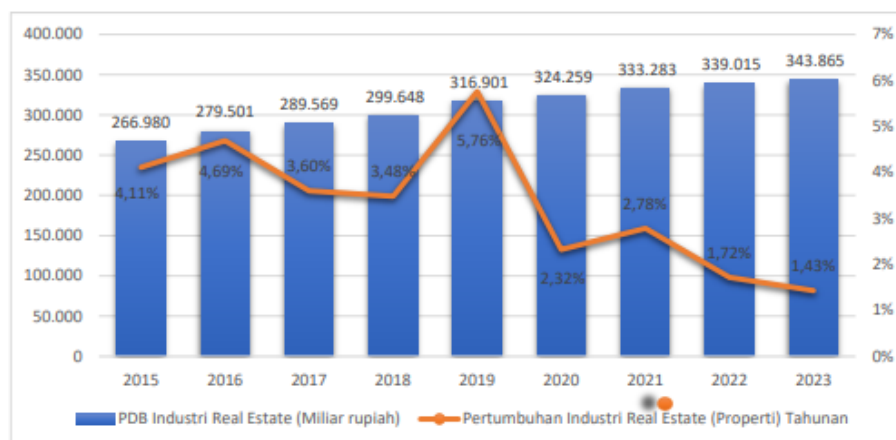
Industri properti dan real estate berperan penting dalam pengembangan infrastruktur dan penyedia ruang yang dibutuhkan masyarakat maupun dunia usaha. Di Indonesia, sektor ini mencakup berbagai segmen, seperti gedung perkantoran, pusat perbelanjaan, apartemen, kawasan industri hingga hotel yang memiliki karakteristik pasar berbeda. Meskipun memiliki potensi yang cukup besar, industri properti juga dikenal dengan tingkat fluktuasi yang tinggi dan risiko cukup besar, karena dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah serta daya beli masyarakat. Ketika ekonomi mengalami pertumbuhan yang cepat, sektor properti bisa mengalami lonjakan melebihi perkiraan. Sebaliknya, ketika kondisi ekonomi melemah, sektor ini berisiko mengalami penurunan tajam dalam waktu yang relatif singkat (Suryani & Nur, 2024).

Manajemen harus mempertimbangkan berbagai aspek yang mempengaruhi keputusan menentukan kebijakan hutang. Beberapa aspek utama yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan hutang perusahaan meliputi ukuran perusahaan dan tingkat profitabilitas. Semakin besar skala perusahaan, semakin besar pula kebutuhan modal dalam mendukung operasionalnya. Selain itu, profitabilitas yang tinggi dapat memberikan dampak positif terhadap kebijakan hutang.

Rasio profitabilitas menjadi salah satu faktor yang memungkinkan perusahaan untuk menilai kapasitas pendapatannya. Rasio ini berperan mengukur

sejauh mana efektivitas perusahaan dan manajemennya dalam mengelola dana serta aset untuk mencapai profitabilitas yang optimal. Perusahaan tingkat pengembalian tinggi cenderung memiliki proporsi hutang yang lebih kecil, sebab mereka lebih berfokus pada pengembangan usaha dan investasi yang didanai melalui laba ditahan. Dengan demikian, ketika profitabilitas perusahaan meningkat, kecenderungan perusahaan untuk memakai hutang sumber pembiayaan akan semakin menurun (Yanti, 2019).

Sektor properti dan real estate melibatkan berbagai pihak dalam perekonomian, seperti pengembangan (developer), kontraktor, pekerja konstruksi, investor (pemilik rumah), penyewa dan lembaga keuangan. Sektor perumahan memiliki dampak yang signifikan terhadap perekonomian. Efek multiplikasi (*multiplier effect*) yang ditimbulkan oleh aktivitas di sektor ini sangat beragam. Banyak sektor ekonomi yang berkembang seiring dengan pertumbuhan sektor perumahan, mulai dari penyedia bahan baku hingga industri baja. Oleh karena itu, di berbagai negara pemerintah memberikan atensi terhadap setiap perkembangan di sektor perumahan.



Gambar 1. 1 Pertumbuhan Industri Properti & Real Estate Indonesia
Sumber : Dataindustri.com (2023)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat disimpulkan pertumbuhan industri properti dan real estate menunjukkan pola fluktuasi cukup signifikan selama 2015 hingga 2023. Setelah mengalami penurunan 4,69% tahun 2016 menjadi 3,48% tahun 2018. Sektor ini mengalami kenaikan sebesar 5,76% pada tahun 2019 yang menjadi puncak pertumbuhan industri karena adanya permintaan yang tinggi. Namun, dampak dari pandemi *Covid-19* menyebabkan penurunan drastis ke 2,32% di tahun 2020. Penurunan industri ini berlanjut hingga 2023, dengan pertumbuhan mengalami penurunan menjadi 1,43% akibat berkurangnya permintaan dan ketidakpastian dalam ekonomi internasional.

Adanya pandemic *Covid-19* memberikan pengaruh signifikan terhadap industri properti dan real estate, sehingga mengakibatkan penurunan kegiatan ekonomi dan kinerja perusahaan terutama tahun 2020. Dampaknya dirasakan oleh dua perusahaan properti di Indonesia merupakan bagian dari *Lippo Group*, yaitu PT Crystal Cakrawala Indah dan PT Wahana Citra Gemilang.

Berdasarkan informasi dari (kontan.co.id, 2021), PT Crystal Cakrawala Indah dan PT Wahana Citra Gemilang tercatat gagal melunasi kewajiban atas bunga dan pokok Medium Term Notes(MTN) pada tahun 2021. PT Crystal Cakrawala Indah telah menunda pembayaran bunga ketujuh untuk MTN I 2019 Seri A-F, sedangkan PT Wahana Citra Gemilang tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk MTN 2016 Seri A-D.

Penelitian ini dilakukan guna mengkaji serta mengevaluasi faktor yang menentukan kebijakan perusahaan dalam penggunaan hutang, khususnya kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, serta profitabilitas. Kebijakan hutang

dijadikan sebagai variabel dependen karena berperan penting dalam pengambilan keputusan pembiayaan operasional perusahaan. Tanpa perencanaan sumber dana yang tepat, perusahaan berisiko menghadapi berbagai kendala keuangan. Oleh sebab itu, hutang menjadi salah satu komponen kunci dalam mendukung kelangsungan pembiayaan.

Kepemilikan manajerial berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, sebab manajer yang memiliki kepentingan kepemilikan cenderung mengambil keputusan yang mengutamakan keberlanjutan dan kinerja jangka panjang perusahaan. Kondisi ini mendorong para manajer untuk lebih bertanggung jawab dan tidak hanya fokus pada keuntungan pribadi. Tingginya proporsi kepemilikan manajerial cenderung mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan terkait hutang, karena mereka juga harus menanggung risiko yang timbul. Sebaliknya, apabila tingkat kepemilikan manajerial relatif rendah, maka potensi terjadinya konflik kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan akan semakin meningkat. Dalam situasi seperti ini, penggunaan hutang berperan sebagai mekanisme pengendalian eksternal yang membatasi kebebasan manajer agar tetap bertindak demi kepentingan perusahaan.

Wardana (2022) mengemukakan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Sebaliknya, Rezki & Anam (2020) menemukan adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan tersebut.

Ukuran perusahaan berfungsi sebagai ukuran untuk mengkategorikan suatu entitas bisnis ke dalam kelompok kecil, menengah, atau besar. Perusahaan

berskala kecil biasanya lebih rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang lebih rendah. Sementara itu, perusahaan berskala besar cenderung memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal serta fleksibilitas yang lebih tinggi dalam memperoleh sumber pendanaan yang sesuai dengan kebutuhan (Ardena, 2017).

Tarigan et al. (2022) menyimpulkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Sebaliknya, Yusdianto et al. (2021) menyatakan ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas sering dijadikan sebagai indikator utama dalam mengevaluasi kinerja suatu perusahaan. Ketika perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi, hal ini mencerminkan efisiensi operasional yang baik serta memberikan imbal hasil yang lebih besar bagi para pemegang saham. Sebaliknya, penurunan laba dapat memicu berbagai tantangan bisnis yang berpotensi mengganggu kelangsungan operasional perusahaan dan menimbulkan hambatan dalam pembiayaan kegiatan usaha. Dengan demikian, untuk menjaga tingkat profitabilitas dan stabilitas usaha menjadi aspek yang sangat penting.

Temuan Asiyah & Khuzaini (2019) mengungkapkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dengan hubungan positif terhadap kebijakan hutang. Sementara itu, Nasrudin et al. (2024) mengemukakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan properti dan real estate karena industri tersebut memerlukan pembiayaan yang substansial untuk memulai dan

melaksanakan setiap proyek, meliputi akuisisi lahan, proses konstruksi, serta pengembangan kawasan. Kondisi tersebut membuat perusahaan ini dalam industri ini cenderung mengandalkan sumber dana eksternal, terutama dalam bentuk hutang sebagai alternatif pembiayaan. Di samping itu, dukungan program pemerintah dalam pembangunan infrastruktur serta pertumbuhan yang cukup pesat pada sektor properti di Indonesia menjadi pertimbangan tambahan dalam pemilihan objek penelitian.

Fokus penelitian juga dipersempit hanya pada perusahaan properti dan real estate yang tercatat di BEI, mengingat perusahaan kategori ini sangat rentan terhadap risiko keuangan apabila tidak memiliki manajemen struktur modal yang tepat. Sebagai contoh, pada tahun 2021 dua perusahaan property yang berada di bawah Lippo Group, yaitu PT Crystal Cakrawala Indah dan PT Wahana Citra Gemilang, mengalami gagal bayar atas kewajiban Bunga dan pokok Medium Term Notes (MTN) yang diterbitkan. Kasus tersebut memperlihatkan bahwa meskipun hutang dapat menjadi sumber pendanaan yang efektif. Tanpa pengelolaan keuangan yang sehat, perusahaan tetap berisiko menghadapi kegagalan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.

Selain itu, motivasi utama dari penelitian ini juga didasarkan pada adanya perbedaan temuan dari penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, serta profitabilitas terhadap kebijakan penggunaan hutang. Ketidakkonsistenan hasil inilah yang mendorong peneliti untuk mengkaji lebih lanjut pengaruh antar variabel tersebut. Sehingga penelitian ini mengambil judul ***“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan***

Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023”.

1.2 Batasan Masalah

Mengacu pada latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, ruang lingkup masalah dalam penelitian ini perlu dibatasi guna mencegah terjadinya pembahasan yang terlalu meluas dan tidak terfokus. Oleh karena itu, peneliti menetapkan batasan masalah sebagai berikut:

- a. Variabel penelitian ini meliputi variabel independen yaitu kepemilikan manajerial (Kepemilikan Manajerial), ukuran perusahaan (Total Aset) dan profitabilitas (*Return on Assets*) dan variabel dependen adalah kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio*).
- b. Perusahaan Properti dan Real Estate yang tercatat di BEI dengan periode 2020-2023.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang serta batasan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- a. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate?
- b. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate?
- c. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate.
- b. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate.
- c. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate.

1.5 Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini bermanfaat untuk menguji relevansi teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), serta mengkaji penerapan teori hierarki pembiayaan (*Pecking Order Theory*) yang diperkenalkan oleh Myers (1984) untuk pengambilan keputusan pembiayaan perusahaan.

- b. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bermanfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan, di antaranya :

1) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dalam perumusan kebijakan utang serta pengelolaan struktur utang perusahaan agar lebih efektif dan sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan.

2) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan berfungsi sebagai referensi dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, sehingga dapat memberikan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan penanaman modal pada perusahaan tersebut.

3) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini menjadi acuan bagi peneliti berikutnya yang ingin melakukan kajian mendalam terkait kebijakan utang dalam konteks perusahaan.

