

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Pada awalnya Indonesia memiliki beberapa bursa efek yang terdapat di beberapa kota-kota besar di wilayah Indonesia seperti Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta, akan tetapi seiring dengan perkembangan ekonomi dan bisnis yang kian kompleks dan dinamis maka kedua bursa efek tersebut digabung menjadi satu seperti yang kita kenal sekarang yaitu Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi beberapa sektor, antara lain: sektor industri penghasil bahan baku (sektor pertanian dan sektor pertambangan), sektor industri pengolahan atau manufaktur (sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi), dan sektor jasa (sektor properti dan *real estate*, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan serta sektor perdagangan, jasa, dan investasi). (www.sahamok.com, diakses 25 Juni 2014). Berikut adalah daftar perusahaan *property, real estate, & building construction* yang terdaftar sebagai perusahaan publik (emiten) di Bursa Efek Indonesia, adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan *Property, Real Estate, & Building Construction*
di BEI tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk

(Bersambung)

Tabel 1.1 (Sambungan)

3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk
7	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
8	BKSL	Sentul City Tbk
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
10	COWL	Cowell Development Tbk
11	CTRA	Ciputra Development Tbk
12	CTRP	Ciputra Property Tbk
13	CTRS	Ciputra Surya Tbk
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk
15	DILD	Intiland Development Tbk
16	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
17	ELTY	Bakrieland Development Tbk
18	EMDE	Megapolitan Development Tbk
19	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
20	GAMA	Gading Development Tbk
21	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk
22	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
23	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
24	JRPT	Jaya Real Property Tbk
25	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
26	KPIG	Global Land and Develpoment Tbk
27	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk
28	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk
29	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
30	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
31	MDLN	Modernland Realty Tbk
32	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk

(Bersambung)

Tabel 1.1 (*Sambungan*)

33	MTLA	Metropolitan Land Tbk
34	MTSM	Metro Realty Tbk
35	NIRO	Nirvana Development Tbk
36	MORE	Indonesia Prima Property Tbk
37	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
38	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk
39	PWON	Pakuwon Jati Tbk
40	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk
41	RDTX	Roda Vitatex Tbk
42	RODA	Pikko Land Development Tbk
43	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk
44	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
45	SMRA	Summarecon Agung Tbk
46	ACST	Acset Indonusa Tbk
47	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
48	DGIK	Duta Graha Indah Tbk
49	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
50	PTPP	Pembangunan Perusahaan Persero Tbk
51	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
52	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
53	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
54	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber: Indonesia Stock Exchange (2013)

Alasan penulis memilih perusahaan sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena perusahaan yang bergerak di bidang ini memiliki daya tarik oleh investor untuk menginvestasikan dana milik mereka. Perusahaan yang bergerak dibidang *property, real estate, & building construction* memiliki tingkat risiko yang relatif rendah, tidak begitu terpengaruh oleh kondisi perekonomian, dan cenderung lebih

stabil dibandingkan dengan perusahaan di bidang lainnya (www.ipotnews.com, diakses 30 Juni 2014).

Pada perusahaan sektor *property, real estate, & building construction* berdasarkan data Indonesia *stock exchange annual statistic* pada tahun 2010 memiliki volume penjualan saham sebesar 287.837 juta lembar saham dengan nilai saham sebesar Rp. 90.602.636 juta. Pada tahun 2011 mengalami penurunan, *volume* penjualan saham *property, real estate, & building construction* adalah sebesar 231.325 juta lembar saham dengan nilai saham sebesar Rp. 73.752.145 juta. Namun, pada tahun selanjutnya mengalami peningkatan yang signifikan tahun 2012 *volume* penjualan saham sektor *property, real estate, & building construction* meningkat dengan jumlah sebesar 274.079 juta lembar saham dengan nilai saham sebesar Rp. 116.441.107 juta, di tahun berikutnya 2013 mengalami peningkatan juga sebesar 354.938 juta lembar saham dengan nilai saham sebesar Rp. 235.880.203 juta. (www.idx.co.id, diakses pada tanggal 5 Juni 2014).

Jumlah perusahaan *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 dapat dilihat di tabel 1.2 berikut:

Tabel 1.2
Jumlah Emiten *Property, Real Estate, & Building Construction*
di BEI (2010-2013)

Tahun	Jumlah Perusahaan <i>Property, Real Estate, & Building Construction</i>	Keterangan
2010	47	Dari tahun ke tahun mengalami peningkatan jumlah perusahaan pada sektor <i>property, real estate, & building construction</i> di BEI
2011	49	
2012	53	
2013	54	

Sumber: Indonesia Stock Exchange Statistics (2013)

Perkembangan bisnis *property, real estate, & building construction* di Indonesia saat ini dapat dikategorikan mengalami pertumbuhan yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari semakin maraknya pembangunan rumah hunian, *apartemen*, perkantoran dan proyek. Perkembangan ini juga mendorong tumbuhnya pengembang-pengembang baru, hal tersebut dapat dilihat dari data tabel 1.2 yang menunjukkan terus bertambahnya jumlah perusahaan setiap tahunnya pada bisnis properti. Dengan semakin pesatnya pertumbuhan di sektor *property, real estate, & building construction* diharapkan dapat berpengaruh positif terhadap perekonomian Indonesia sehingga dapat lebih baik.

Namun, disisi lain perusahaan *property, real estate, & building construction* memiliki potensi gagal bayar *default* utang obligasi yang tinggi. Tingginya rata-rata tingkat inflasi dan suku bunga selama periode tersebut menjadi pemicu gagal bayar oleh perusahaan sektor tersebut. (www.ipotnews.com, diakses 30 Juni 2014).

1.2 Latar Belakang Penelitian

Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer. Manajer perusahaan memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan-kegiatan utama perusahaan termasuk dalam hal pencarian dana dan bagaimana memanfaatkan dana tersebut (Yeniatie dan Destriana, 2010).

Keberadaan manajer dalam perusahaan sangatlah penting untuk pengambilan keputusan yang nantinya akan berdampak pada perusahaan yang dikelolanya. Keputusan yang akan diambil oleh manajer bukan hanya keputusan dalam bidang kebijakan perusahaan saja, tetapi juga keputusan dalam hal keuangan atau finansial perusahaan. Saat mengambil keputusan pendanaan manajer harus meneliti sifat, biaya, dan sumber dana yang nantinya akan digunakan. Hal ini dilakukan manajer karena masing-masing sumber pendanaan memiliki dampak finansial yang berbeda-beda. Keputusan yang diambil manajer

selain untuk melindungi kepentingan manajer juga harus memenuhi kepentingan pemegang saham. Keputusan yang ada harus dapat diterima oleh semua pihak dan tidak menguntungkan salah satu pihak (Murtiningtyas, 2012).

Keputusan pendanaan akan berkaitan dengan sumber dana dan penggunaan dana yang telah diperoleh. Sumber dana dapat berasal dari dalam (internal) ataupun dari luar (eksternal) kedua sumber pendapatan ini akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. keputusan pendanaan keuangan perusahaan juga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasinya. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari para kreditur, yang disebut utang dan dari pemilik yang disebut modal (Setiana dan Sibaragiang, 2013).

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan komposisi utang seringkali menjadi penyebab konflik antara *agent* dan *principal*. Konflik tersebut meliputi darimana sumber dana tersebut didapatkan dan bagaimana dana yang diperoleh tersebut akan diinvestasikan. Hal ini terjadi karena adanya pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan perusahaan sehingga menyebabkan timbulnya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, dan keadaan ini sering disebut dengan konflik keagenan (Setiana dan Sibaragiang, 2013).

Konflik keagenan dapat terjadi karena perbedaan informasi antara manajer dengan pemegang saham. Kondisi tersebut merupakan konsekuensi dari pemisahan fungsi pengelola dengan fungsi kepemilikan, manajemen tidak menanggung risiko atas kesalahan pengambilan keputusan. risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham (*principal*). Oleh karena itu, manajemen cenderung melakukan pengeluaran yang bersifat konsumtif dan tidak produktif untuk kepentingan pribadinya, seperti peningkatan gaji dan status. Konflik bisa muncul ketika sudah timbul kecurigaan dari pihak *principal* terhadap *agent* sehingga dibutuhkan pengawasan tambahan yang dilakukan pihak pemegang saham dan inilah yang akan menjadi *agency costs*. Aspek-aspek keagenan selalu dimasukkan ke dalam keuangan perusahaan karena banyaknya keputusan yang berkaitan dengan konflik keagenan, seperti kebijakan utang.

Dalam usaha untuk mengelola dan menjalankan kegiatan perusahaan, manajer memerlukan dana untuk kegiatan ekspansi bisnisnya. Kebutuhan dana tersebut berasal dari sumber dana internal yaitu berupa modal dan sumber dana eksternal yaitu berupa utang. Menurut Fahmi (2011:80), Utang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang berasal dari sumber pinjaman perbankan leasing, penjualan obligasi, dan sejenisnya. Utang juga merupakan salah satu mekanisme yang digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Kebijakan utang digunakan sebagai alat untuk mendisiplinkan manajer karena manajer harus bekerja lebih keras untuk membayar utang dan bunganya. Selain utang, *agency cost* dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan saham manajerial dan institusional dan meningkatkan *dividen payout ratio*.

Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan *equity* tetapi juga presentase kepemilikan manajer dan institusional. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana apakah melalui utang atau *right issue*. Jika pendanaan diperoleh dengan utang berarti rasio utang terhadap *equity* akan meningkat, sehingga akhirnya meningkatkan risiko. Kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Sesuai *agency theory*, perusahaan terkadang dihadapkan dengan permasalahan perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pihak manajerial. Pemilik perusahaan ingin mencapai tujuan utama perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan pihak manajerial lebih cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya melalui insentif yang didapatnya.

Ketika perusahaan dihadapkan pada keputusan pendanaan melalui utang, pemegang saham cenderung untuk menghindari hal tersebut karena risiko yang akan ditanggung lebih besar. Sedangkan pihak manajerial yang hanya bertugas sebagai profesional akan menyukai pendanaan dengan utang tersebut. Karena adanya ketersediaan dana dan pihak manajerial akan dapat menggunakan dana

tersebut untuk investasi yang menguntungkan manajerial akan adanya insentif yang didapat tanpa memikirkan risiko yang pada dasarnya ditanggung perusahaan.

Pembayaran dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan penggunaan dana yang dilakukan manajemen terhadap *cash flow* perusahaan seiring dengan menurunnya biaya monitoring karena pemegang saham yakin bahwa kebijakan manajemen akan menguntungkan dirinya. Pembayaran dividen ini merupakan bagian dari monitoring perusahaan, hal ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan cenderung untuk membayar dividen yang tinggi jika manajer memiliki porsi saham yang besar (Indahningrum dan Handayani, 2009).

Bagi investor atau pemegang saham, dividen merupakan salah satu keuntungan yang akan diperolehnya selain keuntungan lain yang berupa *capital gain*. Secara umum dividen dapat diartikan sebagai bagian yang dibagikan oleh emiten kepada pemegang saham. Oleh karena itu, dengan adanya pembayaran dividen menyebabkan timbulnya kebutuhan dana yang semakin meningkat (Yeniatie dan Destriana, 2010)

Terdapat beberapa fakta yang menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* di Indonesia dikatakan masih rendah, salah satunya yaitu hasil studi yang dilakukan oleh *Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA)*, *Asia Pacific Markets* dan *Asian Corporate Governance Association (ACGA)* pada tahun 2012 menunjukkan bahwa Indonesia berada di peringkat terbawah dalam pelaksanaan GCG diantara 10 negara Asia lainnya (groups.yahoo.com). Selama kurun waktu 15 tahun, Indonesia masih dalam kategori negara yang memiliki tingkat korupsi yang besar karena masih memperoleh nilai Indeks Persepsi Korupsi (IPK) di bawah 3. Sampai tahun 2010, peringkat Indonesia berada di urutan 110 dari 178 negara dengan nilai 2,8 dari skala 10. Dan survei yang dilakukan oleh *Political and Economic Risk Consultancy (PERC)* menunjukkan hasil yang tidak jauh berbeda. Berdasarkan survei PERC, Indonesia menempati posisi tiga terbawah

Negara Asia dalam menerapkan *corporate governance*, dapat dilihat di tabel 1.3 berikut:

Tabel 1.3
Hasil Survei Penerapan *Good Corporate Governance*

No	Negara	Skor	
		Tahun 2000	Tahun 2012
1	Singapura	2,00	0,67
2	Hongkong	3,59	2,64
3	Jepang	4,00	1,90
4	Filipina	5,00	6,10
5	Taiwan	6,10	5,46
6	Malaysia	6,20	5,59
7	Thailand	6,67	6,57
8	China	8,22	7,00
9	Indonesia	8,29	8,50
10	Korea Selatan	8,83	6,90
11	Vietnam	8,89	7,75

Sumber: PERC tahun 2000 dan 2012

Tidak hanya itu, ditahun 2013 terdapat fakta pada manajemen PT Bakrieland Developmnet Tbk (ELTY) terlilit utang. Pada tahun tersebut PT Bakrieland Development Tbk tengah fokus untuk melunasi utang-utangnya. Beberapa aset perseroan telah dijual dengan melakukan divestasi untuk menutupi utang tersebut seperti yang dikatakan oleh direktur utama Bakrieland, Ambono Januario. Bakrieland telah menjual beberapa aset yaitu Bakrie Toll Road dan lahan Sentul Nirwana, Bogor. Dia merinci, pihaknya telah menjual ruas tol seharga Rp. 2.1 triliun, penjualan tol tersebut sebagian besar uangnya digunakan untuk membayar utang dijalan tol itu sendiri dan utang sindikasi senilai Rp. 1,3 triliun. Utang bukan hanya di level *operation* tapi di induknya juga yaitu utang kepada kontraktor dan *supplier* dipakai utang-utang yang kecil-kecil dan sisanya untuk *settlement*. (www.finance.detik.com, diakses pada tanggal 20 Juni 2014).

Bakrieland juga tidak menutup kemungkinan untuk menjual aset-aset lain untuk membayar utang. Hal ini terjadi karena utang berupa obligasi dari anak usahanya yaitu BLD investment Pte Ltd ini tengah dituntut untuk dibayar oleh krediturnya. Bakrieland meminta perpanjangan 60 hari untuk pembayaran utang tersebut. Namun, *Bank of New York Mellon* selaku kreditur menolak rencana tersebut. Hal tersebut dapat diindikasikan bahwa adanya kesalahan dalam *corporate governance* di dalam perusahaan yang kurang baik dalam pelaksanaannya. (www.bisniskeuangan.kompas.com, diakses pada tanggal 22 Juni 2014).

Kasus lainnya yaitu terungkapnya skandal Waskita Karya yang diduga melakukan rekayasa laporan keuangan. Terbongkarnya kasus ini berawal saat pemeriksaan kembali neraca dalam rangka penerbitan saham perdana tahun lalu. Direktur Utama Waskita yang baru, M. Choliq yang sebelumnya menjabat Direktur Keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk, menemukan pencatatan yang tak sesuai, dimana ditemukan kelebihan pencatatan Rp 400 miliar. Direksi periode sebelumnya diduga melakukan rekayasa keuangan sejak tahun buku 2004-2008 dengan memasukkan proyeksi pendapatan proyek multitahun ke depan sebagai pendapatan tahun tertentu (www.hrcentro.com, diakses pada tanggal 2 Juli 2014). Hal tersebut semakin memperkuat fakta bahwa *corporate governance* di Indonesia kurang baik.

Dengan adanya beberapa fenomena yang telah diuraikan pada tabel 1.3 dan kasus yang terjadi pada sektor *building construction* dapat diatasi dengan salah satu penyelesaian yaitu dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Pengertian tentang *good corporate governance* dapat dimasukan dalam dua kategori. Kategori pertama, lebih condong pada serangkaian pola perilaku perusahaan yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap para pemegang saham, dan *stakeholders*. Kategori kedua lebih melihat pada kerangka secara normatif, yaitu segala ketentuan hukum baik yang berasal dari sistem hukum, sistem peradilan, pasar keuangan, dan sebagainya yang mempengaruhi perilaku perusahaan (Siswanto, 2008:2).

Ada pun tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik diharapkan dapat mendorong laba operasional perusahaan sehingga sahamnya pun akan dinilai baik oleh investor. Secara umum mekanisme *corporate governance* yang digunakan bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. yaitu :

- A. Kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial dapat digambarkan sebagai situasi para direktur/komisaris yang memiliki saham pada perusahaan yang mereka kelola. Dengan 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 utang. Tjeleni (2013) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif secara signifikan dari adanya kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang perusahaan.
- B. Kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, dan kepemilikan institusi lain. Dengan adanya kepemilikan institusional menyebabkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pihak pemegang saham eksternal. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Nabela (2012) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional yang semakin tinggi, menyebabkan kontrol eksternal terhadap perusahaan semakin kuat, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan menyatakan tingkat kepemilikan institusional dalam proporsi yang cukup besar akan mempengaruhi kebijakan utang perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yenziatie dan Destriana (2010) dan Larasati (2012) menyimpulkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional dengan kebijakan utang. Namun bertentangan dengan itu variabel kepemilikan institusional tidak terbukti mempengaruhi kebijakan utang yang dijelaskan penelitian dari Narita (2012).

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham, yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba yang dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen dapat menimbulkan kontroversi karena bila dividen ditingkatkan, arus kas untuk investor, sedangkan alasan lainnya yaitu bila dividen ditingkatkan, laba ditahan yang reinvestasi dan pertumbuhan masa depan akan menurun sehingga merugikan investor. Kebijakan dividen dikatakan optimal apabila mampu menyeimbangkan kedua hal tersebut dan memaksimalkan harga saham. Presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividen payout ratio*. Hubungan kebijakan dividen dan kebijakan utang perusahaan dijelaskan bahwa keberadaan manajemen dalam menentukan kebijakan dividen dengan proksi *dividen payout ratio* sebagai mekanisme pengendali kebijakan utang. Menurut Murtiningtyas (2012) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Namun dari penelitian yang dilakukan oleh Indahningrum dan Handayani (2009) dan Nabela (2012) bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang.

Dengan adanya banyak penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil dan objek penelitian yang berbeda-beda, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap hal-hal yang mempengaruhi nilai saham. Objek penelitian yang digunakan adalah sektor *property, real estate, & building construction*.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka penulis mengangkat judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan *Property, Real Estate, & Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)”**.

1.3 Perumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang yang telah dibahas sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen (DPR), dan kebijakan utang (DER) pada sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013?
2. Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan utang (DER) pada sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan utang (DER) pada sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan utang (DER) pada sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013?
5. Apakah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan utang (DER) pada sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen (DPR), dan kebijakan utang (DER) pada sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013.
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan terhadap kebijakan

utang (DER) pada sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013.

3. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial secara parsial terhadap kebijakan utang (DER) pada sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013.
4. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional secara parsial terhadap kebijakan utang (DER) pada sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013.
5. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen (DPR) secara parsial terhadap kebijakan utang (DER) pada sektor *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dalam penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan wawasan dan pengetahuan bagi penelitian yang berkaitan dengan kebijakan utang.
2. Hasil penelitian dapat digunakan sebagai acuan, referensi, dan pengembangan teori bagi penelitian selanjutnya yang sejenis.

1.5.2 Aspek Praktis

Kegunaan praktis yang diharapkan dalam penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi pemikiran pada perusahaan *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat menjadi masukan bagi pihak perusahaan serta dapat menjelaskan mengenai struktur kepemilikan manajerial dan institusional, kebijakan dividen (DPR) dan kebijakan utang

(DER), sehingga dapat meningkatkan penerapan praktik *good corporate governance*.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu informasi pengetahuan dan rujukan bagi investor yang dapat membantu dalam melakukan analisis untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan *property, real estate, & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam skripsi ini akan dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Sistematika penulisan skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah yang didasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan penelitian, kegunaan penelitian secara teoritis dan praktis, serta sistematika penulisan secara umum.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini berisi tinjauan pustaka penelitian yaitu landasan teori yang memamparkan teori-teori yang melandasi penelitian. Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian dan ruang lingkup penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel dependen dan variabel independen, definisi operasional variabel, tahapan penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel), serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pembahasan dari hasil analisis penelitian. Deskripsi hasil penelitian yang telah diidentifikasi, analisis model dan hipotesis, dan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan hasil penafsiran dan pemaknaan terhadap hasil analisis temuan penelitian dan saran secara kongkrit dalam aspek praktis dan tujuan pengembangan ilmu.