

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi di tengah arus yang semakin melesat mendorong perusahaan konstruksi di Indonesia selangkah lebih maju dengan meningkatkan sumber pendanaan baik dari dalam maupun dari luar untuk membiayai kegiatan operasional yang sedang berjalan. Proyek konstruksi yang dikerjakan terkadang berisiko tinggi sehingga membutuhkan pendanaan dengan intensitas lebih besar untuk meningkatkan kegiatan operasional. Kegiatan operasi yang telah terpenuhi mampu menjaga kualitas operasional secara terarah dan berkelanjutan (Dewi & Suryani, 2021). Perusahaan sektor konstruksi dapat didefinisikan sebagai suatu perusahaan yang bergerak dalam berbagai kegiatan membangun suatu sarana dan prasarana yang dibutuhkan pada sebuah kawasan atau beberapa kawasan (Sukirni, 2012; Feradila & Andajani, 2018; Dewi & Suryani, 2021).

Perusahaan sektor konstruksi saat ini menjadi salah satu bagian sektor pendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Ferina *et al.*, 2024). Pasalnya proyek-proyek yang dibangun sangat dominan di Indonesia. Hal tersebut telah dibuktikan pada masa pemerintahan Presiden Joko Widodo pembangunan terus mengalami kenaikan signifikan yang membuat perusahaan konstruksi di Indonesia mengalami peningkatan. Sehingga, hal tersebut menjadi sebuah *angin segar* bagi perusahaan dikarenakan pusat akan lebih memperhatikan pembangunan sebagai program pemerintah yang utama. Maka, hal tersebut menyebabkan pembangunan menjadi program penting untuk dijalankan bagi Indonesia. Kebijakan yang dibuat terkait pembangunan tersebut dibangun sebagai simbol peradaban suatu bangsa. Oleh karena itu, pemerintah akan giat mengupayakan dengan memperkuat akses

antarwilayah sembari fokus dalam meratakan pembangunan melalui prioritas pada daerah dan desa (Dewi & Suryani, 2021).

Fakta tersebut tercermin secara jelas melalui peningkatan signifikan yang terlihat dalam alokasi anggaran belanja negara untuk sektor konstruksi, dengan nilai anggaran mencapai Rp. 125,18 triliun. Nilai anggaran diatas melebihi alokasi pada tahun fiskal sebelumnya, yakni senilai Rp. 116,37 triliun. Pernyataan tersebut menjadi pertanda bahwa kini pemerintah memiliki komitmen sangat kuat terhadap pembangunan yang saat ini terus dikembangkan untuk memberikan efek pada performa perusahaan yang lebih optimal. Anggaran yang telah disiapkan tersebut secara khusus dialokasikan untuk membiayai berbagai proyek pembangunan yang sudah menjalin kerja sama kepada perusahaan-perusahaan konstruksi bangunan di Indonesia. Hal tersebut mengakibatkan tingginya lonjakan jumlah proyek yang harus segera dituntaskan oleh perusahaan konstruksi bangunan sehingga, dapat menimbulkan risiko keuangan apabila tidak diantisipasi yakni adanya tantangan pada pendanaan yang tidak cukup. Tantangan yang dihadapi tersebut ketika dana yang tersedia tidak cukup memadai mengingat penerapan sistem pembayarannya setelah proyek yang dijalankan selesai secara penuh. Maka dari itu, perusahaan konstruksi di Indonesia dihadapkan pada adanya kebutuhan yang mendesak untuk mencari tambahan sumber pembiayaan dari pihak eksternal, seperti contohnya melalui skema pendanaan berbentuk hutang (Dewi & Suryani, 2021).

Hutang yang dimanfaatkan perusahaan dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan alasan adanya suatu kepercayaan bahwa risiko akibat hutang dapat dialihkan kepada pihak-pihak kreditor. Selain itu, pendanaan hutang mampu memberikan manfaat lain yakni bunga yang dibayarkan mampu mengurangi pajak serta total hutang yang dikembalikan bersifat tetap (Dewi & Suryani, 2021). Berikut

tampilan penggunaan hutang pada perusahaan konstruksi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2024:



Gambar 1. 1 Data Penggunaan Hutang Perusahaan Konstruksi

Sumber: Bursa Efek Indonesia, (2025)

Berdasarkan gambar di atas, memperlihatkan penggunaan hutang di seluruh perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021-2024 yaitu telah terjadi peningkatan hutang yang tinggi di tahun 2021 yang menunjukkan nilai sebesar Rp. 180,5 triliun kemudian berbeda halnya di tahun-tahun berikutnya yang justru mengalami penurunan nilai hutang yang terlihat di tahun 2022 menunjukkan nilai hutang sebesar Rp. 142,99 triliun kemudian, pada tahun 2023 memperlihatkan nilai hutang sebesar Rp. 140,2 triliun. Kemudian tahun 2024 memperlihatkan nilai hutang sebesar Rp. 149,5 triliun. Hal tersebut dapat mengindikasikan perusahaan lebih mengurangi pemakaian hutang karena pada tahun 2021 terjadi lonjakan hutang yang terlalu tinggi akibatnya tingkat likuiditas kemungkinan terganggu dan memberikan dampak pada tahun-tahun berikutnya. Penyusunan sumber data diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id.

Pendanaan berupa hutang yang dipilih entitas terkadang dinilai kurang optimal karena mampu menimbulkan masalah yang berkepanjangan hingga kebangkrutan apabila tidak dikelola secara efektif. Salah satu kasus yang diungkapkan (Dewi & Suryani, 2021) bahwa perusahaan konstruksi di Indonesia dinilai kurang mampu dalam memanfaatkan aset secara maksimal untuk menghasilkan profitabilitas. Hal tersebut terindikasi adanya ketidakseimbangan karena ketika tingkat profitabilitas yang dihasilkan turun namun, aset yang dikelola dalam keadaan tinggi maka dapat menimbulkan penurunan profitabilitas yang semakin rendah. Profitabilitas dengan kondisi rendah dapat menimbulkan dorongan untuk menggunakan hutang dalam skala yang tinggi (Esperanca *et al.*, 2003). Hutang yang digunakan terlalu tinggi dapat memberikan celah risiko apabila tingkat likuiditas tidak mampu terpenuhi dengan semestinya.

Hutang tidak direkomendasikan apabila perusahaan berada dalam posisi yang berisiko yaitu ketika tidak mampu mengembalikan tingkat likuiditas atas sejumlah hutang yang dipinjam (Suryani & Khafid, 2016). Selanjutnya, perusahaan masih dikatakan dalam batas aman untuk menggunakan hutang ketika aset yang dikelola masih dalam cakupan besar begitupula dengan tingkat profitabilitas yang rendah mendorong entitas dalam menggunakan hutang (Steven & Lina, 2011). Tingginya aset menjadi jaminan yang kuat dalam memperoleh hutang sehingga, membantu tingkat likuiditas dapat secara cepat terpenuhi (Akoto & Vitor, 2014). Pengelolaan aset dapat menentukan kebijakan hutang perusahaan karena dapat membantu meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Chung, 1993). Maka dari itu, penting menyusun kebijakan strategis dalam menjaga pengelolaan hutang secara terukur dengan memperhatikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas agar risiko

dari penggunaan hutang dapat dihindari secepat mungkin (Narita, 2012; Yuniarti, 2014; Dewi & Suryani, 2021).

Menurut (Narita, 2012; Dewi & Suryani, 2021) menjelaskan bahwa perusahaan akan berada di posisi berisiko saat mempunyai jumlah penggunaan hutang yang besar, akan tetapi apabila perusahaan tidak mampu memanfaatkan pendanaan eksternal mereka dinilai kurang memanfaatkan situasi sehingga berakibat tidak mampu membiayai kelangsungan operasional perusahaan serta berdampak tidak adanya peningkatan yang dihasilkan dalam operasional perusahaan. Maka dari itu, diperlukan penentu kebijakan dalam mengendalikan berbagai persoalan akibat hutang. Persoalan hutang yang tidak dikelola dengan baik mampu menyebabkan beban yang ditanggung menjadi terlalu besar sehingga dampaknya akan dapat mengancam kelangsungan hidup operasional perusahaan.

Berdasarkan temuan yang diungkapkan di atas menunjukkan hasil penelitian yang beragam. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang masih inkonsisten mengenai faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Salah satu temuan terdahulu yang mengungkapkan adanya hasil pengaruh antara struktur aset dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang (Indahningrum & Handayani, 2009; Steven & Lina, 2011; Akoto & Vitor, 2014; Soraya & Permanasari, 2017). Adapun temuan yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Narita, 2012; Beny, 2013; Trisnawati, 2016). Temuan lainnya juga ada yang menyatakan bahwa struktur aset dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Sheikh & Wang, 2011; Yuniarti, 2014; Suryani & Khafid, 2016). Berdasarkan penelitian terdahulu yang beragam, peneliti terdorong untuk melakukan pengujian kembali terkait topik tersebut, namun dengan menambahkan variabel independen yakni likuiditas. Pengamatan yang dilakukan pada periode terbaru yaitu dari tahun 2021-

2024. Tindak lanjut dari pengujian kembali ini diharapkan mengalirkan kontribusi positif terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang.

Salah satu komponen dari struktur aset yakni terdiri dari aset jangka pendek maupun aset jangka panjang. Struktur aset yang dimiliki dapat mempengaruhi kebijakan hutang yang diterapkan. Perusahaan mampu meningkatkan hutangnya jika masih adanya jaminan. Hal di atas mengartikan perusahaan yang mempunyai jaminan berupa aset tetap yang totalnya cukup besar, maka perusahaan sangat lebih berpotensi memanfaatkan instrumen hutang (Chung, 1993). Oleh karena itu, perusahaan akan memahami adanya sebuah peluang untuk mendapatkan hutang yang begitu besar apabila aset berjumlah besar, sehingga mampu meminimalisir kurangnya asimetri informasi yang terjadi. Penelitian lain telah mengungkapkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Akoto & Vitor, 2014; Dewi & Suryani, 2021).

Penelitian yang dilakukan (Narita, 2012; Akoto & Vitor, 2014; Dewi & Suryani, 2021) mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas dapat dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sudana, 2015). Faktor ini berimplikasi bahwa suatu entitas lebih mengutamakan profitabilitasnya dalam acuan pengambilan keputusan untuk berhutang dengan alasan ketika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka entitas dapat mengelola operasionalnya dengan baik tanpa menggunakan hutang, begitupun sebaliknya, laba berkurang maka mereka cenderung memakai hutang untuk kepentingan operasionalnya (Myers, 1984). Hal tersebut dijelaskan secara jelas oleh *pecking order theory* yang mengungkapkan bahwa suatu entitas lebih mengutamakan pendanaan bersumber dari dalam yaitu profitabilitas jadi, posisi pertama ketika perusahaan memutuskan memilih hutang dalam pembiayaan yaitu

laba ditahan terlebih dahulu, selanjutnya hutang. Saat perusahaan memutuskan untuk berkeinginan meminjam hutang dari pihak eksternal apabila perusahaan masih memiliki laba ditahan yang besar, karena laba yang mumpuni memaparkan tingkat profitabilitas dalam kondisi optimal sehingga, perusahaan lebih berpotensi memutuskan untuk memanfaatkan hutang (Myers & Majluf, 1984).

Penelitian (Narita, 2012) mengungkapkan bahwa tingkat likuiditas merupakan indikator penting dalam memainkan peran krusial untuk memperlihatkan kapasitas yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. Hutang yang digunakan dalam skala tinggi justru dapat meningkatkan paparan risiko yang jauh lebih besar secara signifikan, seperti halnya entitas tidak mampu memiliki kapabilitas dalam melunasi pembiayaan hutang secara cepat sehingga, berpotensi mengganggu kestabilan tingkat likuiditas secara keseluruhan (Suryani & Khafid, 2016). Hal di atas dapat berdampak pada kreditur sehingga mereka lebih mengandalkan kepercayaan lebih agar pinjaman yang dimiliki perusahaan mampu dikembalikan dengan segera mungkin agar mampu mencegah risiko yang terlalu tinggi (Beny, 2013; Trisnawati, 2016). Oleh karena itu, semakin tingginya tingkat likuiditas maka, akan makin besar pula ruang untuk menerapkan suatu kebijakan hutang yang justru lebih agresif digunakan perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Narita, 2012) telah mengungkapkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini memfokuskan pada dua penggunaan teori yaitu *trade off theory* dan *pecking order theory*. Kedua teori tersebut telah dipilih dikarenakan adanya kecocokan berdasarkan permasalahan yang diteliti terkait topik penelitian yang sedang dibahas. *Trade off theory* lebih menyoroti peran aset dalam memanfaatkan hutang karena aset yang dimiliki tinggi diyakini mampu memenuhi tingkat likuiditas

secara cepat sehingga, tingginya aset mencerminkan adanya jaminan kuat dalam melunasi pengembalian atas hutang serta meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Modigliani & Miller, 1963). Perusahaan dengan aset yang sangat tinggi dinilai mampu memberikan peluang mendapatkan hutang yang lebih besar karena diyakini sebagai acuan dalam membantu pengambilan keputusan terkait hutang yang akan diterapkan serta meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Jadi, disimpulkan aset yang semakin tinggi mempengaruhi tingkat likuiditas dikarenakan tingginya jaminan berupa aset tetap maka besar peluang entitas dalam memenuhi tingkat likuiditas atas hutang. Sehingga, indikasi semakin tingginya likuiditas dilihat dari aset yang dimiliki semakin besar pula. Sedangkan, *pecking order theory* menekankan bahwa teori ini lebih condong menyoroti proses identifikasi secara menyeluruh yang dilakukan suatu perusahaan terkait dengan mengklasifikasikan pendanaan berdasarkan tingkatan risiko. Hal tersebut ditinjau ketika profitabilitas yang dihasilkan tinggi maka besar potensi perusahaan untuk menghindari hutang karena kemampuan dalam mengatur operasional masih dapat terlaksana tanpa bergantung dari hutang. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa suatu entitas cenderung mengutamakan profitabilitas sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan melalui hutang (Myers, 1984; Albaity & Chuan, 2013).

Berdasarkan informasi terkait hasil penelitian terdahulu, gap penelitian, dan cakupan teori yang telah dibahas, maka peneliti dengan kesadaran penuh tertarik untuk mendukung tindak lanjut penelitian ini dengan judul “Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Hutang” (Studi Empiris pada Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2024).

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat secara teoritis

Peneliti mengharapkan hasil pengujian ini dapat memberikan pemahaman secara mendalam terkait *trade off theory* dan *pecking order theory* pada penelitian faktor-faktor yang dapat menentukan pengaruh terhadap kebijakan hutang. Teori ini lebih condong pada penekanan proses pengambilan keputusan terkait sumber pendanaan hutang yang diterapkan dengan melihat tingkatan risiko yang dihadapi apabila risiko dari berhutang dapat memperburuk kinerja perusahaan ke depan ketimbang manfaat positif yang diberikan maka, penting melaksanakan kebijakan hutang yang jelas. Penelitian ini sangat diharapkan memberikan kontribusi yang efektif dalam memperkaya rujukan teori dan menambah sumber wawasan tentang faktor-faktor penentu kebijakan hutang dalam perusahaan.

2. Manfaat secara praktis

Penelitian ini dapat diharapkan memberikan manfaat positif bagi perusahaan, khususnya sektor konstruksi di Indonesia sehingga, dapat dimanfaatkan sebagai pedoman perusahaan sebelum pendanaan hutang diterapkan serta meningkatkan

pemahaman terkait faktor-faktor penentu kebijakan hutang. Perusahaan didorong untuk mampu mengintegrasikan faktor-faktor kebijakan hutang nantinya dapat memudahkan dalam pengambilan keputusan terkait sumber pendanaan hutang serta mempertimbangkan efek risiko yang bisa dihadapi perusahaan. Kebijakan hutang yang dibuat tidak hanya menjaga reputasi dan meningkatkan kepercayaan, namun mampu mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan, sejalan dengan tujuan pembangunan nasional.