

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Penelitian

Suatu negara akan dikatakan maju apabila pembangunan dan penunjang umum dapat terpenuhi. Sektor konstruksi dalam suatu negara memiliki peran yang sangat besar serta salah satu sektor terkuat yang mendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Studi yang dilakukan Biro Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa sektor konstruksi berada di posisi ketiga sebagai sumber utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor konstruksi yang berkembang menjadikan perekonomian Indonesia pada tahun 2017 tumbuh sebesar 5.01% dan PDB sebesar 10.38%, lebih tinggi dari tahun sebelumnya (cekindo.com). Perkembangan industri kontraktor di Indonesia pada beberapa tahun terakhir mengalami peningkatan yang signifikan. Hasil observasi BUMN ditemukan fakta bahwa pertumbuhan sektor konstruksi diperkirakan dapat mencapai 10-15% seiring program Masterplan Percepatan dan Perluasan Pembangunan Ekonomi Indonesia (MP3EI) hingga 2025. Hal ini terlihat rata rata pertumbuhan industri kontraktor mencapai 7-8% (Liputan-6,2015), dapat diartikan industri kontraktor merupakan salah satu industri yang menjajikan dalam beberapa tahun mendatang.

Untuk bisa bersaing dengan kompetitor serta menyesuaikan dengan perkembangan zaman, perusahaan konstruksi dituntut terus berinovasi selain mempertahankan kualitas dan komitmen kepada para pengembang maupun investor. Perusahaan juga perlu memperkuat fundamental manajemen, memperbaiki kinerja perusahaan serta melakukan ekspansi lini bisnisnya sehingga dapat menyesuaikan dengan keadaan dalam mengantisipasi globalisasi. Perusahaan yang tidak melakukan upaya memperbaiki atau tidak mengikuti perkembangan global akan mengalami penurunan pendapatan dimana hal tersebut berpengaruh pada tujuan perusahaan yang tidak dapat dipenuhi. Perusahaan dalam melakukan pengembangan lini bisnisnya dihadapkan dengan berbagai macam hambatan, salah satunya adalah masalah pendanaan. Perusahaan diperlukan pengelolaan yang baik dalam menentukan struktur modal perusahaan. Bagaimana menentukan struktur modal untuk menghasilkan laba merupakan kebijakan yang sangat penting akan

kelangsungan perusahaan. Struktur modal dapat diartikan sebagai tingkat perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan. Perlu diketahui bahwa segala keberlangsungan perusahaan memerlukan dana sebagai penunjang operasionalnya. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari internal maupun eksternal. Yang perlu mendapat perhatian adalah ketika perusahaan meningkatkan hutang (dana eksternal) sebagai tambahan modal akan juga meningkatkan risiko perusahaan disebabkan karena bunga yang harus tetap dibayar walaupun perusahaan dalam situasi merugi.

Terdapat kebijakan perusahaan khususnya di bidang keuangan yang dapat diputuskan oleh seorang manajer yaitu kebijakan investasi, kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan yang ditetapkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan atau pembiayaan untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan. Mengukur kebijakan hutang perusahaan terdapat 3 cara, yaitu : *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio ini menggambarkan tentang kemampuan modal untuk menjamin hutang atau kemampuan perusahaan untuk menutupi hutangnya menggunakan modal sendiri. *Debt to Asset Ratio* (DAR), rasio ini menggambarkan tentang seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. *Time Interest Ratio* (TIE), rasio ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan menutupi beban bunga dan pajak (EBIT) di masa depan. Peneliti menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* untuk mengukur kebijakan perusahaan, karena dapat menilai kemampuan perusahaan menjamin hutang hutang nya terhadap modal yang dimiliki perusahaan.

Subsektor konstruksi dan bangunan adalah salah satu subsektor yang mengalami peningkatan pada nilai hutang. Berikut perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada sektor property real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2020 :

Tabel 1. 1
Der Sektor Property Real Estate dan Konstruksi 2013-2020

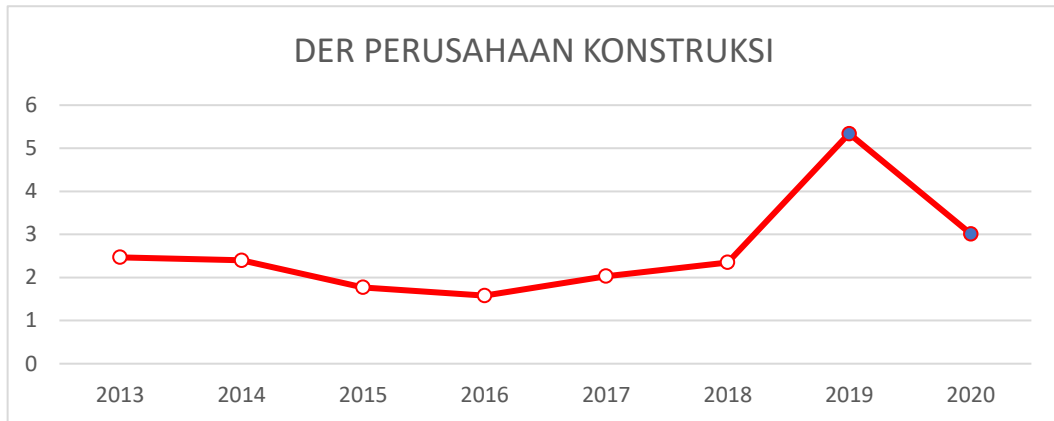
| Subsektor | Tahun | | | | | | | |
|------------------------|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Property & Real Estate | 0,84 | 0,81 | 0,77 | 0,78 | 0,77 | 0,75 | 0,63 | 0,64 |

| | | | | | | | | |
|------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Konstruksi | 2,47 | 2,40 | 1,77 | 1,58 | 2,03 | 2,35 | 5,34 | 3,02 |
| Bangunan | | | | | | | | |

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan (data diolah)

Pada tabel 1.1 diatas, menunjukkan rata-rata nilai *Debt to Equity Ratio* seluruh perusahaan sektor property real estate dan konstruksi bangunan mengalami fluktuaktif. Meskipun berada pada lini industri yang sejenis namun pengolahan dan penggunaan dana sangat berbeda. Perusahaan konstruksi cenderung lebih besar dalam penggunaan hutang dibanding dengan subsector property dan real estate pada 8 tahun terakhir mengalami kenaikan setiap tahunnya bahkan kenaikan diatas 1. Pada tahun 2013-2016 perusahaan subsector konstruksi bangunan mengalami penurunan DER secara berturut-turut. Kemudian pada tahun 2017-2019 mengalami kenaikan, dimana kenaikan paling tinggi terjadi pada tahun 2019 nilai DER perusahaan subsector konstruksi bangunan mencapai 5,34 selanjutnya pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 3,02. Sedangkan perusahaan subsector property dan real estate sepanjang tahun 2013-2020 tidak mengalami kenaikan atau penurunan yang signifikan, walaupun dalam 8 tahun terakhir tersebut mengalami penurunan pada nilai DER. Kecenderungan meningkatnya nilai DER perusahaan subsector konstruksi dan bangunan dapat berdampak pada penurunan kinerja dan resiko perusahaan. Maka peneliti tertarik untuk meneliti kebijakan hutang pada perusahaan subsector konstruksi dan bangunan.

Perusahaan konstruksi memiliki pengaruh yang cukup penting dalam pembangunan infrastruktur nasional khususnya dalam bangunan baik kegunaan untuk umum maupun swasta. Salah satu penunjang dari kegiatan operasionalnya perusahaan konstruksi membutuhkan dana yang cukup tinggi, hal itu dapat dilihat dari berbagai pembangunan yang telah selesai dikerjakan oleh perusahaan. Besarnya operasional perusahaan ditunjukkan juga dalam tingginya hutang perusahaan yang cenderung meningkat setiap tahunnya. Sehingga manajer harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya, berikut nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan subsector konstruksi bangunan tahun 2013 - 2020 :



Grafik 1. 1
Rata-rata DER Perusahaan Konstruksi
 Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan (Data di olah)

Pada grafik 1.1 menunjukkan bahwa kebijakan hutang perusahaan konstruksi yang menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) cenderung mengalami kenaikan yang signifikan. Dapat dilihat pada tahun 2013-2016 perusahaan sempat mengalami penurunan, namun setelah itu mengalami kenaikan yang sangat tinggi pada tahun 2017-2019 sebelum mengalami penurunan pada tahun 2020. Peningkatan DER mengidentifikasi bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan modal sendiri. Hal ini karena bisnis konstruksi merupakan bisnis jasa yang membutuhkan tambahan modal diawal untuk melakukan operasionalnya berbeda dengan perusahaan manufaktur. Jadi, dengan meningkatnya hutang perusahaan konstruksi dalam 8 tahun terakhir merupakan hal yang biasa terjadi dengan memiliki rata-rata DER lebih dari 1. Pertambahan penggunaan hutang perusahaan memiliki keuntungan tersendiri bagi perusahaan konstruksi, yaitu sebagai tambahan modal untuk mendukung operasional perusahaan mencapai tujuannya yaitu laba yang didapatkan. Selain itu hutang memiliki kelemahan yaitu penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari hutang maupun ekuitas.

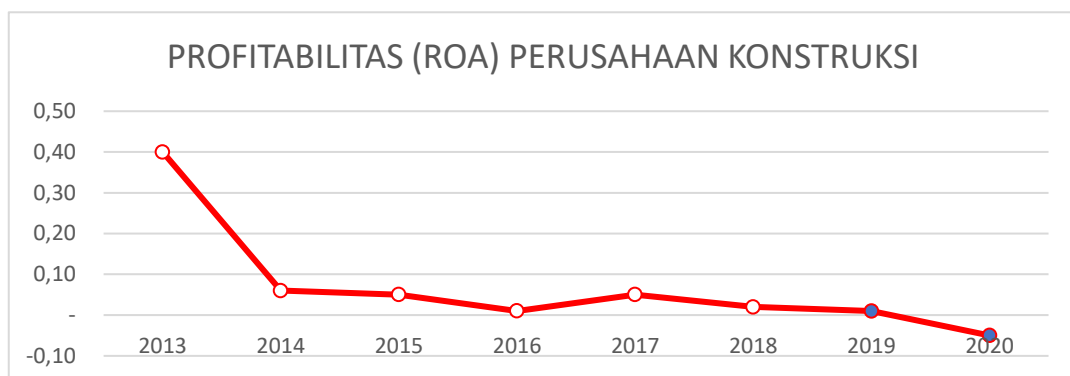
Umumnya teori yang berkaitan dengan struktur modal adalah teori *tradeoff* dan teori *pecking order* (Baker & Martin, 2011). Sedangkan menurut (I Made, 2011) menyatakan teori yang berkaitan dengan kebijakan hutang adalah teori *tradeoff*, teori *pecking order* dan teori *signaling*. Dalam teori *tradeoff* menjelaskan bahwa penggunaan hutang perusahaan memiliki keuntungan dan pengorbanan yang

saling berkaitan. Hal ini perusahaan konstruksi merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa tentunya memerlukan peningkatan hutang sebagai tambahan modal untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Pada dasarnya manfaat dari hutang sebagai sumber modal adalah adanya penghematan pajak, dan pengorbanannya adalah menanggung kebangkrutan. Teori *tradeoff* juga menyatakan bahwa manajer keuangan seharusnya meningkatkan hutang sampai pada satu titik dimana nilai perlindungan pajak bunga tambahan hanya terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan yang mungkin timbul (Brealy et.al, 2007). Teori ini merujuk pada penentuan suatu formula yang optimal antara hutang dan modal internal (Harjito & Martono 2010). Sedangkan menurut teori *pecking order* menjelaskan terdapat keputusan pendanaan perusahaan, dimana perusahaan akan berusaha mendanai investasinya berdasarkan urutan risiko dari rendah, sedang dan tinggi risiko yaitu laba ditahan, hutang dan ekuitas (Myers & Majluf, 1984). Teori *pecking* menitik beratkan pada penggunaan dana internal untuk melakukan kegiatan operasionalnya.

Penentuan kebijakan hutang harus dipertimbangkan secara matang, agar pengelolaan dan penggunaannya dapat digunakan secara maksimal. Keputusan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal, karena besar kecilnya hutang mempengaruhi komposisi modal perusahaan. Terdapat beberapa faktor dalam menentukan kebijakan hutang, baik dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Berikut beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan menurut (Mamduh, 2004) yaitu : *Non debt tax shield*, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, struktur kepemilikan modal, kondisi internal perusahaan. (Thies & Mark, 1992) menyatakan bahwa terdapat Sembilan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, persediaan, aktiva tetap bersih, resiko bisnis, pertumbuhan penjualan, likuiditas, pajak, tingkat bunga dan variabilitas. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel bebas yaitu profitabilitas dan likuiditas sebagai faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan untuk mendapatkan laba. Menurut (Kasmir,2018) profitabilitas merupakan kemampuan

perusahaan dalam mencari keuntungan dalam periode tertentu. Rasio untuk mengukur profitabilitas diantaranya menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) dalam mengukur profitabilitas perusahaan, karena untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari seluruh sumber daya atau asset yang dimilikinya termasuk untuk membiayai hutang perusahaan. Perusahaan dapat diketahui keefektifitas perusahaan dalam mendapatkan laba, semakin tinggi ROA perusahaan tandanya adalah perusahaan mendapatkan uang lebih tinggi dengan investasi yang lebih sedikit. Penggunaan ROA untuk mengukur profitabilitas juga dapat mencakup hutang yang harus dibayarkan kepada kreditur dan juga modal yang diberikan investor. Namun hasil temuan penulis pada ROA perusahaan konstruksi mengalami penurunan pada 8 tahun terakhir, berikut rata-rata ROA perusahaan konstruksi yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020 :



Grafik 1. 2
Rata-rata ROA Perusahaan Konstruksi
 Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan (Data di olah)

Pada grafik 1.2 menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) perusahaan konstruksi mengalami fluktuatif cenderung mengarah negatif. Dapat dilihat bahwa pada tahun 2013-2016 mengalami penurunan secara berturut-turut sebelum mengalami kenaikan pada tahun 2017. Kemudian pada tahun selanjutnya 2017-2020 mengalami penurunan yang signifikan bahkan mencapai nilai terendah pada tahun 2020 senilai -0,05. Hal ini menjadi suatu peringatan kepada perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya karena bisa saja dapat mempengaruhi kepercayaan para investor dan kreditur sebagai tambahan pendanaan bagi perusahaan.

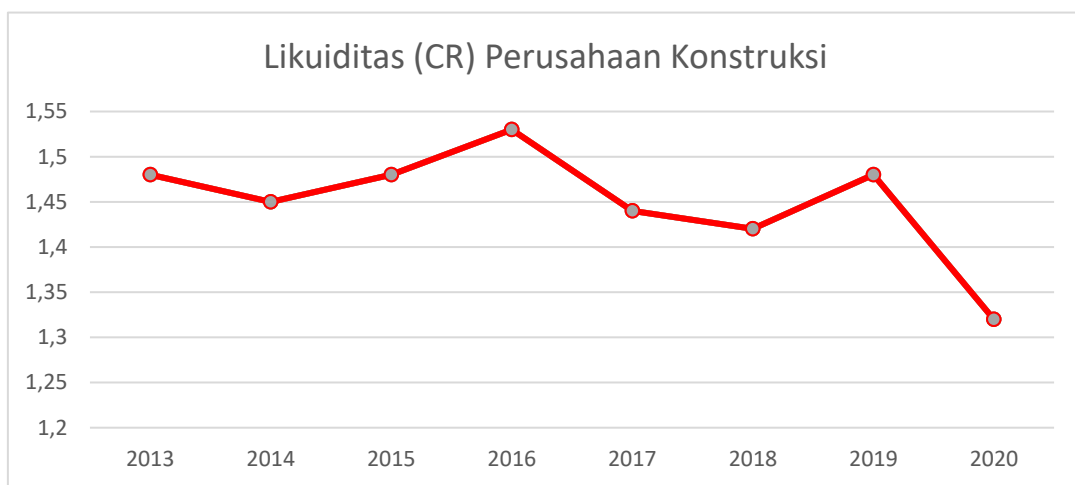
Dalam teori *pecking order* terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan kebijakan hutang. Semakin besar profitabilitas perusahaan, maka penggunaan dana eksternal (hutang) akan lebih sedikit dari dana internalnya (Myers S. , 1984). Hal itu sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sheikh & Wang, 2011) yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal bila tersedia dan memilih utang lebih dari ekuitas ketika pembiayaan eksternal diperlukan. Demikian juga dengan (Brealey, dkk, 2017) jika perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah memilih menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Sedangkan menurut teori *tradeoff* memiliki hubungan positif berkaitan dengan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Perusahaan akan menambah hutang dengan harapan dapat menambah peningkatan dalam laba perusahaan. Terdapat juga menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan hutang yang tinggi karena prospek perusahaan dianggap bagus kinerjanya. (Brigham & Houston, 2011) menyatakan bahwa perusahaan melakukan ekspansi yang membutuhkan dana untuk mendorong peningkatan laba dimasa yang akan datang. Menurut (Sansoethan & Suryono, 2016) menyatakan tingkat profitabilitas mengimplikasikan hutang yang lebih besar karena lebih baik tidak beresiko bagi para pemberi hutang.

Hasil temuan pada grafik 1.2, profitabilitas perusahaan mengalami penurunan dan kebijakan hutang naik, hal ini mengacu kepada aktivitas bisnis perusahaan konstruksi yang membutuhkan tambahan modal diawal dan hasil yang diharapkan perusahaan mungkin diluar rencana bahwa penambahan hutang tidak dibarengi dengan peningkatan profitabilitas. Sehingga profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang lainnya adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek atau yang harus segera dibayarkan (Mamduh, 2004). Peneliti menggunakan *Current Ratio* (CR) untuk mengukur tingkat likuiditas, karena dapat mengetahui kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancarnya saat jatuh tempo. Menurut (Kasmir, 2014) menyatakan bahwa *Current Ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan dari total hutang lancar dibandingkan dengan aktiva lancar. Bagi perusahaan

menggunakan *Current Ratio* adalah suatu cara untuk mengukur tingkat kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Hal tersebut akan menjadi penilaian seorang manager akan kekuatan atau kesehatan dari finansial perusahaan sebagai penggerak operasionalnya. Semakin tinggi nilai *Current Ratio* perusahaan maka semakin sehat keuangan perusahaan dan dapat menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Berikut rata-rata CR perusahaan konstruksi yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020 :



Grafik 1.3
Rata-rata CR Perusahaan Konstruksi
 Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan (Data di olah)

Berdasarkan pada grafik 1.3 diatas, bahwa tingkat likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) perusahaan konstruksi selama 8 tahun terakhir menunjukkan kearah negatif atau mengalami penurunan. Pada tahun 2014-2016 mengalami kenaikan, sebelum mengalami penurunan pada tahun selanjutnya hingga tahun 2018. Setelah itu, pada tahun 2019 mengalami kenaikan dan terjadi penurunan yang signifikan pada tahun 2020. Meski begitu, perusahaan tetap dapat membayar kewajibannya baik itu berupa mencicil ataupun melakukan perjanjian dengan pihak kreditur perihal pembayarannya. Menurut teori *pecking order* memiliki hubungan negatif antara likuiditas dengan kebijakan hutang. (Myers & Majluf, 1984) menyatakan perusahaan dengan likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya

terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang. Begitu sebaliknya saat likuiditas rendah, maka perusahaan cenderung menggunakan hutangnya daripada dana internalnya. Perusahaan dengan likuiditas (*Current Ratio*) mengalami penurunan akan melakukan perbaikan keuangan dengan menambah dana dari luar yaitu hutang (Wild, dkk, 2004). Sedangkan dalam teori *tradeoff* likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Perusahaan akan berupaya untuk menaikkan tingkat kebijakan hutang dengan keyakinan dapat mampu melunasinya secara berkala. Menurut (Sansoethan & Suryono, 2016) menyatakan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga menunjukkan kapasitas hutang yang lebih besar. Semakin tinggi nilai CR perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan sehat. Jadi, Ketika perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi maka perusahaan mempunyai kesempatan untuk menggunakan hutang dengan tinggi dikarenakan perusahaan mampu membayar kewajibannya.

Grafik 1.3 menunjukkan likuiditas perusahaan mengalami penurunan sedangkan kebijakan hutang naik. Berdasarkan temuan tersebut maka likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Meylani, 2016), (Trisnawati, 2016) dan (Destriana & Yeniatie, 2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Tifani, 2019), (Hardingsih & Oktavia, 2012) dan (Angela & Yanti, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh (Natasia & Wahidahwati, 2015) dan (Paydar & Baejayaibin, 2012) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sabir & Malik, 2012) dan (Tifani, 2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan temuan fenomena dan gap empiris serta perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti melatar belakangi penelitian dengan meneliti faktor-faktor yang sangat mempengaruhi kebijakan hutang dan membuktikan teori yang berkaitan dengan kebijakan hutang. Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya adalah fokus variabel independent profitabilitas dan likuiditas, serta

menggunakan subjek penelitian pada perusahaan konstruksi. Sehingga penelitian ini berjudul :

“ Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2020 “.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan uraian diatas, maka dapat di rumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran profitabilitas pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2020
2. Bagaimana gambaran likuiditas pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2020
3. Bagaimana gambaran kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2020
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2020.
5. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2020

1.3.Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui gambaran profitabilitas pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2020
2. Untuk mengetahui gambaran likuiditas pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2020
3. Untuk mengetahui gambaran kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2020
4. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2020.
5. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2020

1.4.Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Ilmiah

Untuk memberikan pengetahuan dan informasi bagi para akademisi untuk memperluas wawasan mengenai rasio keuangan yang berpengaruh pada keputusan pendanaan khususnya kebijakan hutang.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajer perusahaan, calon investor dan pihak lainnya sebagai masukan atau pertimbangan untuk melakukan analisis rasio keuangan yang berpengaruh pada keputusan pendanaan khususnya kebijakan hutang.