

BAB I

PENDAHULUAN

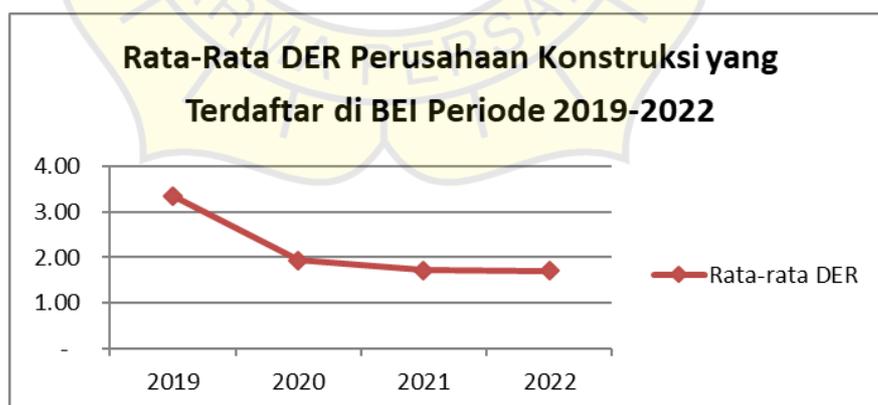
1.1 Latar Belakang Masalah

Infrastruktur memiliki peran sangat besar di dalam suatu negara. Seiring berjalannya program Masterplan Percepatan Perluasan dan Pembangunan Ekonomi Indonesia (MP3EI) saat ini hingga 2025 merupakan kunci pertumbuhan industri konstruksi Indonesia. Direktorat Jenderal Industri Kecil Menengah dan Aneka (Dirjen IKMA) Kementerian Perindustrian (Kemenperin) mencatat, sektor konstruksi mengalami pertumbuhan 2,81% secara tahunan (yoy) sepanjang tahun 2022 (www.voi.com). Industri konstruksi merupakan salah satu sektor terkuat penopang pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Kajian Badan Pusat Statistik (BPS) yang didapat dari web www.kompas.com (2021) menyatakan bahwa sektor konstruksi tumbuh positif sebesar 4,42 persen pada Kuartal II-2021. Pertumbuhan industri konstruksi pada periode tersebut juga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional mencapai 7,07 persen.

Terdapat 22 entitas sektor konstruksi yang *listing* di Bursa. Seiring berkembangnya industri bangunan dan konstruksi akan memberikan kontribusi yang signifikan bagi pembangunan Indonesia dan sekaligus menciptakan persaingan di antara perusahaan bangunan dan konstruksi tersebut. Dalam menunjang kegiatan operasionalnya sektor konstruksi memerlukan dana yang cukup tinggi, hal tersebut dapat dilihat dari berbagai proyek pembangunan yang telah selesai dikerjakan. Salah satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan

adalah kebijakan pendanaan, karena sebagai sumber dana untuk kegiatan operasional perusahaan (TPR, 2020). Menurut Cindy dalam Sidauruk & Sari (2019), Terdapat dua macam sumber pendanaan, yaitu modal sendiri dan utang. Selain mendapatkan dana dari modal sendiri yaitu dengan menggunakan laba ditahan, perusahaan juga dapat mendapatkan sumber dana dari kreditur dengan menggunakan kebijakan hutang.

Dilansir dari www.cnbcindonesia.com (2021), Perusahaan yang bergerak di sektor konstruksi terutama perusahaan BUMN memiliki pendanaan yang cukup besar dari perbankan hingga obligasi. Dengan banyaknya proyek, ternyata pembiayaan dari APBN juga terbatas sehingga emiten konstruksi mau tidak mau harus menarik utang untuk menggarap proyek. Berikut adalah grafik nilai rata-rata rasio hutang perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2022 yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER):



Sumber: idx.co.id, data diolah (2023)

Gambar 1.1 Rata-Rata DER Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di BEI 2019-2022

Pada gambar 1.1 diatas, kebijakan hutang cenderung mengalami penurunan. Nilai rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2019 dan mengalami penurunan dari tahun 2020 hingga 2022. Penurunan ini terjadi karena hadirnya lembaga pengelola investasi atau *sovereign wealth fund* (SWF), yang bernama Indonesia *Investment Authority* (INA) di sektor infrastruktur. SWF bertugas dalam menggaet investor, ketika ada proyek maka investor langsung masuk dan bisa memberikan pembiayaan. Pembiayaan tersebut tidak dihitung sebagai utang, namun sebagai kepemilikan proyek (www.cnbcindonesia.com). Hal lain yang menjadi faktor menurunnya angka DER perusahaan konstruksi adalah beberapa perusahaan melakukan penyehatan dari sisi neraca perusahaan itu sendiri. Contohnya saja seperti yang dilakukan oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk. yang melakukan divestasi anak perusahaan mereka dan merestrukturisasi hutang kepada bank-bank yang mereka miliki. Total outstanding hutang yang sepakat untuk direstrukturisasi mencapai Rp 29,2 triliun atau telah mencapai 100% (www.cnbcindonesia.com).

Gambar 1.1 diatas juga menunjukkan bahwa perusahaan konstruksi memiliki DER diatas 1 setiap tahunnya yang artinya perusahaan konstruksi banyak menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri. Semakin tinggi DER maka semakin besar kewajiban yang harus ditanggung perusahaan dan sebaliknya, semakin rendah DER maka semakin rendah hutang perusahaan. Rendahnya hutang perusahaan menggambarkan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan yang baik. Hal ini dapat menyebabkan terhambatnya perkembangan suatu perusahaan (Boseke & Evinita, 2022).

Kebijakan hutang merupakan pengambilan keputusan utama bagi perusahaan dan menjadi masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya kebijakan hutang perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya (Surento & Fitriati, 2020). Menurut Rajagukguk *et al.* dalam Boseke & Evinita (2022) keputusan pendanaan dapat menimbulkan banyaknya pinjaman dan bunga yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Oleh karena itu manajer perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Menurut Fauziah & Rejeki (2022) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya adalah *free cash flow*, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Sedangkan menurut TPR (2020), faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya struktur aset, pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial.

Struktur aset merupakan rasio yang mencerminkan proporsi atau komponen total aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Struktur aset juga menggambarkan bagian aset yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur yang selanjutnya akan digunakan untuk mendanai operasional perusahaan (Suwardjono dalam Lestari & Purwanti, 2020). Struktur Aktiva erat kaitannya dengan hutang terutama pada perusahaan yang memiliki banyak aset tetap karena tingginya nilai aset tetap, cenderung semakin besar juga peluang perusahaan untuk mendapatkan hutang. Kreditur lebih percaya dan merasa aman memberikan pinjaman karena rasio aset tetapnya tinggi.

Pertumbuhan penjualan adalah salah satu faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang selain struktur aktiva. Menurut Brigham dan

Houston dalam Muslim & Puspa (2019) Pertumbuhan penjualan mengacu pada perubahan, baik itu peningkatan atau penurunan, dari total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Jumlah pendapatan yang dihasilkan dari penjualan digunakan sebagai indikator untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (TPR, 2020). Semakin tinggi angka penjualan, maka semakin besar pula kebutuhan keuangan perusahaan untuk memenuhi permintaan tersebut. Oleh karena itu, hal ini dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan tentang penggunaan hutang sebagai salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan keuangan yang lebih besar.

Satu lagi faktor yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan hutang yaitu *free cash flow* (FCF). Menurut Feryyanshah & Sunarto (2022), *Free cash flow* merupakan kas yang tersisa setelah perusahaan membayar biaya operasional dan belanja modalnya. Fungsi dari arus kas bebas yaitu dapat digunakan untuk membayar hutang perusahaan atau membayar dividen. Dengan menggunakan instrumen kebijakan hutang, perusahaan harus melakukan pembayaran bunga dan pokok secara berkala sehingga beban kewajiban tersebut dapat mengurangi keinginan manajer untuk menggunakan dana *free cash flow* dalam operasi yang tidak optimal. Posisi kas yang dimiliki perusahaan merupakan faktor penting dalam melakukan sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kas merupakan darah perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan (Murhadi dalam Almarjan *et al.*, 2020). Maka semakin besar dana *free cash flow* perusahaan, semakin kecil juga kemungkinan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam membiayai operasionalnya.

Penelitian ini dilakukan karena terdapat ketidakkonsistenan dari beberapa hasil penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Beny & Prasetyo (2022) menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena volume penjualan perusahaan dari tahun-tahun sebelumnya dapat digunakan untuk melihat pertumbuhan penjualan pada tahun-tahun berikutnya dan perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi memiliki kemungkinan besar untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal perusahaan, namun pada penelitian yang dilakukan oleh Nurkholik & Khasanah (2022) menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena tingkat penjualan yang tidak stabil berdampak pada kemampuan perusahaan dalam membayar biaya tetap dari hutang. Oleh sebab itu, manajemen menghindari risiko yang disebabkan dari hutang jika tiba-tiba pertumbuhan penjualan perusahaan menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Fardianti & Ardini (2021) menyimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena semakin besar proporsi aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan dapat menggunakan aset tetap tersebut sebagai investasi perusahaan sehingga hutang yang digunakan oleh perusahaan akan relatif kecil dan sebaliknya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sidauruk & Sari (2019) menyimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena aktiva tetap tidak menjadi tolak ukur perusahaan dalam menentukan tingkat utang yang akan diperhitungkan oleh perusahaan. Dalam perusahaan *property* ini aktiva tetap tidak digunakan sebagai jaminan dalam menggunakan dana eksternal atau utang karena pada industri *property* ini, tanah

dan bangunan yang dimiliki masuk kedalam klasifikasi aset lancar atau persediaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Almarjan, *et al.* (2020) menyimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena jika memiliki *free cash flow* besar maka berpengaruh terhadap perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengembalikan tingkat pengembalian modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Paryanti & Mahardika (2020) menyimpulkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena tinggi rendahnya *free cash flow* yang dimiliki perusahaan tidak akan menentukan apakah kebijakan hutang perusahaan akan tinggi atau rendah.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk membahas **“PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, *FREE CASH FLOW* DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022”**

1.2 Identifikasi, Pembatasan dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan diatas, maka yang dapat dijadikan sebagai identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Pertumbuhan penjualan sebagai gambaran besaran kenaikan volume penjualan dari tahun ke tahun.
2. *Free cash flow* digunakan untuk melihat seberapa efektif perusahaan dalam mengelola uang kas yang tersisa setelah mengeluarkan biaya operasional dalam satu periode.
3. Struktur aktiva merupakan rasio untuk mengetahui seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan yang kemungkinan akan berpengaruh pada pendanaan perusahaan.
4. Dengan menetapkan perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2022.

1.2.2 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah tersebut, agar penelitian lebih terfokus dan mendalam serta menghindari meluasnya permasalahan yang akan diteliti maka diperlukan adanya batasan masalah. Adapun batasan masalah pada penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Data penelitian periode tahun 2019 – 2022.
3. Pertumbuhan penjualan untuk melihat seberapa besar kenaikan volume penjualan dari tahun ke tahun.

4. *Free cash flow* untuk melihat seberapa baik perusahaan dalam mengelola uang kas yang tersisa setelah pengeluaran biaya operasional.
5. Struktur aktiva digunakan sebagai gambaran besarnya aset yang dimiliki perusahaan, dengan membandingkan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva.
6. Kebijakan hutang merupakan rasio yang mengukur besarnya hutang yang digunakan perusahaan. Yang diukur dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER).

1.2.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan ketiga poin yang telah diuraikan diatas, maka dapat penulis simpulkan bahwa rumusan masalah yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022?
2. Apakah terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022?
3. Apakah terdapat pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022?
4. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan, *free cash flow* dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, *free cash flow* dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian yang diharapkan dengan adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai pengetahuan dan referensi pada penelitian lainnya yang berhubungan dengan pertumbuhan penjualan, *free cash flow*, struktur aktiva serta kebijakan hutang. Dan memberikan bukti empiris terkait dengan pengaruh pertumbuhan penjualan, *free cash flow* dan struktur

aktiva terhadap kebijakan perusahaan pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat dijadikan salah satu bahan masukan maupun bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang membutuhkan informasi tentang pengaruh pertumbuhan penjualan, *free cash flow* dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang.

