

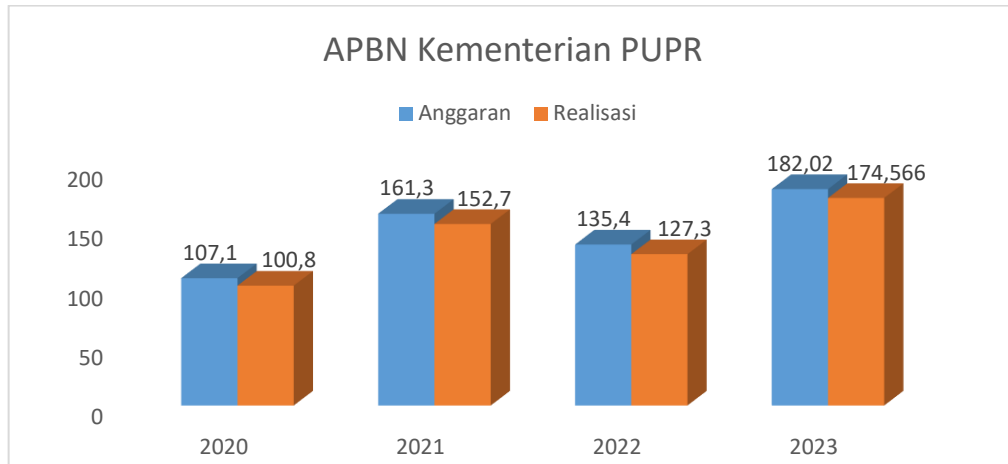
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Infrastruktur merupakan motor penggerak perekonomian suatu negara dan oleh sebab itu dampak pembangunan infrastruktur turut dalam berkontribusi terhadap pembangunan nasional. Infrastruktur merupakan sektor yang berkaitan dengan pembangunan fasilitas dan struktur dasar, baik fisik maupun sosial, yang dibutuhkan untuk mendukung kegiatan masyarakat dan perusahaan (kpbu.kemenkeu.go.id, 2024). Menurut idx.co.id, (2024) Industri Infrastruktur mencakup perusahaan yang berperan dalam Pembangunan dan Pengadaan Infrastruktur seperti Perusahaan Penyedia Jasa Logistik dan Pengantaran, Penyedia Transportasi, Operator Infrastruktur Transportasi, Perusahaan Konstruksi Bangunan Sipil, Perusahaan Telekomunikasi, dan Perusahaan Utilitas. Pembangunan infrastruktur merupakan fondasi utama bagi pemerataan pembangunan nasional. Infrastruktur dengan standar tinggi tidak hanya mendorong sektor ekonomi, tetapi juga mempengaruhi berbagai aspek pembangunan lainnya, seperti pendidikan, sosial, aksesibilitas wilayah, dan distribusi barang. Pemerintah terus berupaya membangun infrastruktur dengan mengalokasikan anggaran negara yang cukup serta menerapkan kebijakan untuk mempercepat prosesnya (Prihapsari et al., 2024). Terbukti dari perbandingan nilai APBN yang diterima infrastruktur selama tahun 2020 – 2023. Berikut merupakan anggaran dan realisasi APBN Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) tahun 2020-2023:

Gambar 1.1
APBN Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR)
Tahun 2020-2023



Sumber: Laporan Keuangan Kementerian PUPR Tahun 2023

Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat merupakan salah satu lembaga yang menerima anggaran terbesar dari APBN, dengan alokasi sebesar Rp 182 triliun pada tahun 2023. Anggaran APBN Kementerian PUPR mengalami peningkatan signifikan setiap tahun, kecuali pada tahun 2022 yang mengalami penurunan sebagai bentuk penyesuaian prioritas nasional. Namun, pada tahun 2023, anggaran kembali meningkat, mencerminkan komitmen pemerintah untuk mempercepat pembangunan infrastruktur dan memberikan layanan dasar yang lebih baik bagi masyarakat. Pada tahun 2020 anggarannya sebesar Rp107,1 triliun atau sebesar 4% dari total keseluruhan APBN dan persentase terealisasinya adalah sebesar 94,12%, pada tahun 2021 anggarannya sebesar Rp161,3 triliun atau sebesar 6% dari total keseluruhan APBN dan persentase terealisasinya sebesar 94,67%, tahun 2022 anggarannya sebesar Rp135,4 triliun atau sebesar 5% dari total keseluruhan APBN dan persentase terealisasinya sebesar 94,05%, dan pada tahun 2023 anggarannya sebesar Rp182,02 triliun atau sebesar 6% dari total keseluruhan APBN dan persentase terealisasinya sebesar 95,9%. Hal ini menunjukkan bahwa dana yang di ajukan sebagai pembangunan terealisasi. Contoh proyek pembangunan yang di bangun oleh pemerintah dalam tahun 2021-2023 yaitu

Rumah Susun Politeknik Negeri Lhokseumawe yang di kerjakan oleh perusahaan kontraktor PT Sumber Alam Sejahtera (SAS) dan proyek ini bersumber dari APBN sebesar Rp 14 miliar, Jalan Tol IKN (Ibu Kota Nusantara) Segmen KKT (Kawasan Kerja Terpadu) Kariangau-Simpang Tempadung yang di kerjakan oleh perusahaan konstruksi Konsorsium PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT PP (Pembangunan Perumahan) (Persero) Tbk, Jaya Konstruksi senilai Rp 1,9 triliun, Jalan Tol IKN Segmen Simpang Tempadung-Jembatan Pulau Balan yang di kerjakan oleh perusahaan Kerja Sama Operasi (KSO) PT Waskita Karya (Persero) Tbk dan PT Nindya Karya senilai Rp 2,2 triliun, Bendungan Karian yang di kerjakan oleh kontraktor Daelim Industrial Co, LTD, PT. Wijaya Karya (Persero), dan PT. Waskita Karya (Persero) dengan mengeluarkan anggaran sebesar Rp 1,3 triliun.

Berdasarkan Gambar 1.1, nilai realisasi pembangunan infrastruktur terus meningkat yang menandakan perusahaan infrastruktur terus berkembang dan membutuhkan pendanaan untuk operasional. Salah satu pendanaan berasal dari utang. Berikut merupakan penyaluran kredit berdasarkan sektor ekonomi tahun 2020-2023:

Tabel 1.1
Pinjaman/Kredit Berdasarkan Sektor Ekonomi
Tahun 2020-2023

	Dalam Miliar				Fluktuasi Utang			Growth
	2020	2021	2022	2023	2021	2022	2023	
1. Pertanian, Kehutanan & Perikanan	202.950	214.402	231.176	248.703	6%	8%	8%	7%
2. Pertambangan dan Penggalian	9.650	11.135	28.291	43.935	15%	154%	55%	75%
3. Industri Pengolahan	353.214	368.107	401.723	453.038	4%	9%	13%	9%
4. Infrastruktur	279.208	292.928	306.818	309.481	5%	5%	1%	4%
5. Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	3.294	3.287	3.115	3.836	0%	-5%	23%	6%
6. Transportasi dan Pergudangan	93.458	95.450	98.991	120.737	2%	4%	22%	9%
7. Jasa Keuangan dan Asuransi	8.353	9.288	10.090	11.750	11%	9%	16%	12%
8. Real Estate	96.630	95.953	124.287	129.536	-1%	30%	4%	11%
9. Jasa Perusahaan	31.636	28.535	32.751	47.892	-10%	15%	46%	17%
10. Administrasi Pemerintah, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib	530	860	626	722	62%	-27%	15%	17%
11. Jasa Pendidikan	11.655	11.986	12.895	15.141	3%	8%	17%	9%
12. Jasa Kesehatan dan Kegiatan Lainnya	19.840	18.806	21.292	26.508	-5%	13%	24%	11%
13. Jasa Lainnya	35.035	32.266	34.167	41.907	-8%	6%	23%	7%

Sumber: (OJK, 2024) (dalam miliar rupiah) (data diolah)

Dari tabel 1.1 menggambarkan bahwa sektor infrastruktur menempati posisi kedua tertinggi dalam hal pinjaman/kredit sektor ekonomi. Pada tahun 2020 sektor

infrastruktur mendapatkan pinjaman/kredit sebesar Rp279.208 miliar, pada tahun 2021 mengalami kenaikan menjadi Rp292.928 miliar atau naik sebesar 5% dari tahun sebelumnya, pada tahun 2022 mengalami kenaikan pinjaman menjadi Rp306.818 miliar atau naik sebesar 5% dari tahun sebelumnya, pada tahun 2023 hanya mengalami kenaikan 1% dari tahun sebelumnya menjadi Rp309.481 miliar karena pada periode Juli 2023 mengalami pelambatan yang di sebabkan oleh penurunan aktivitas operasional akibat lemahnya permintaan domestik dan ekspor, serta penundaan beberapa rencana investasi (Burhan, 2023). Meskipun nominal pinjaman di sektor infrastruktur mengalami kenaikan di setiap tahunnya dan menduduki peringkat ke-2 pinjaman tertinggi, pertumbuhan pinjaman di sektor ini justru menjadi yang paling rendah di bandingkan sektor-sektor lainnya dengan rata-rata yaitu 4%. Menunjukkan bahwa sumber pendanaan dari utang masih tinggi, namun peningkatannya tidak signifikan di bandingkan sektor-sektor lain.

Perusahaan infrastruktur dalam proses pengembangannya membutuhkan sumber dana yang signifikan untuk membiayai proyek-proyek berskala besar. Untuk mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan, perusahaan dapat memilih menggunakan pinjaman/utang atau menggunakan modal sendiri. Kedua sumber dana ini memiliki kelebihan dan kekurangan yang perlu di pertimbangkan. Berikut merupakan keuntungan menggunakan utang menurut Noviasuti et al., (2022) yaitu bunga yang di bayarkan dapat di potong dan di bebaskan untuk mengurangi beban pajaknya, dan dengan berhutang, pemilik tidak perlu mengorbankan saham atau kepemilikan perusahaan, sehingga kontrol tetap ada di tangan pemilik. Adapun kelemahan utang yaitu harus membayar utang beserta bunganya, adanya pengawasan dari pihak eksternal, karena pihak pemberi pinjaman seringkali menetapkan persyaratan dan pengawasan yang ketat, yang dapat mempengaruhi kebebasan perusahaan dalam menjalankan operasinya dan menurut Kusumi & Eforis (2020), “Penggunaan utang yang berlebih dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan”. Artinya dapat membahayakan bagi perusahaan karena

perusahaan akan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi sehingga akan sulit untuk lepas dari beban utang tersebut. Selain utang ada pendanaan modal sendiri yang memiliki keuntungan menurut Yunus (2021) yaitu tidak ada biaya bunga maupun biaya administrasi, tidak tergantung pada pihak luar karena dananya berasal langsung dari pemilik modal, prosesnya lebih sederhana dan tidak memakan waktu lama dan tidak ada kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan dana. Sedangkan pendanaan dari modal sendiri dalam bentuk saham dan *retained earnings* memiliki kelemahan yaitu kepemilikan perusahaannya terbagi berdasarkan kepemilikan modalnya jika melibatkan investor dan jumlah modal terbatas karena besarnya modal sangat bergantung pada kemampuan pemilik dalam menyetorkan dana, sehingga jumlahnya bisa terbatas dan kurang fleksibel untuk mendanai ekspansi besar-besaran.

Utang atau liabilitas merupakan “kewajiban kini entitas untuk mengalihkan sumber daya ekonomik sebagai akibat dari peristiwa masa lalu” (IAI, 2024). Menurut Abubakar et al., (2020) “utang adalah kewajiban, dan utang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang di gunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaan”. Kebijakan utang merupakan kebijakan suatu perusahaan yang menentukan berapa besarnya pendanaan yang di peroleh menggunakan utang dengan mempertimbangkan kelebihan ataupun kekurangan dari masing-masing sumber pendanaan. Menurut Fardianti & Ardini (2021) “kebijakan utang merupakan suatu keputusan penting dalam pendanaan perusahaan”, karena dapat membantu perusahaan memanfaatkan peluang pendanaan dengan cara yang optimal. Penggunaan utang yang bijak memungkinkan perusahaan memperoleh dana untuk memperluas bisnis atau membiayai proyek. Namun, jika perusahaan salah menentukan sumber pendanaan atau mengambil terlalu banyak utang tanpa mempertimbangkan kemampuan membayar kembali, maka akan menimbulkan resiko gagal bayar. Terdapat dua rasio utang, yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Asset Ratio (DAR)*. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

merupakan kemampuan perusahaan mengukur seberapa besar aset perusahaan yang di biayai oleh utang. Lalu, semakin tinggi *Debt to Asset Ratio (DAR)* maka perusahaan memiliki kebijakan utang yang tinggi dan lebih mengandalkan utang dalam struktur pendanaannya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai sumber utama pendanaan untuk membiayai aset guna menjalankan operasional bisnisnya. Penggunaan utang bagi perusahaan ini dapat bermanfaat seperti dengan adanya pengurangan pajak dan membuat manajemen menjadi lebih baik karena kesadarannya atas pengawasan dari pihak kreditor. Melakukan penelitian mengenai kebijakan utang yang diproksikan melalui *Debt to Asset Ratio (DAR)* pada sektor infrastruktur penting dilakukan karena sektor ini membutuhkan pembiayaan besar dalam jangka panjang untuk pembangunan aset yang signifikan. Penelitian ini dapat membantu perusahaan memahami kebijakan utang yang optimal untuk menjaga stabilitas keuangan, memitigasi risiko kebangkrutan, dan mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan di tengah tuntutan pembangunan infrastruktur nasional.

Terdapat contoh perusahaan yang berhasil menggunakan utang. Salah satu contoh kasusnya merupakan perusahaan infrastruktur pertambangan batu bara terintegrasi yang beroperasi di Kalimantan Timur dan Kalimantan Selatan yaitu PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI). Pada tahun 2022 PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI) melalui anak usahanya, PT Sintesa Bara Gemilang (SBG), mengakuisisi PTT Mining Ltd Hong Kong senilai USD 471 juta atau setara dengan Rp 7 triliun (kurs Rp14.300/US\$) (CNBC Indonesia, 2022). Akuisisi ini melibatkan lima konsesi (perjanjian atau izin yang diberikan oleh pemilik sumber daya) tambang batu bara di Madagaskar, Brunei Darussalam, dan Kalimantan (Jembayan, Sebuku, Penajam). Sumber pendanaannya berasal dari utang dalam bentuk fasilitas kredit sindikasi USD 432,77 juta atau setara dengan Rp6,4 triliun, yang diberikan oleh beberapa institusi keuangan domestik dan internasional. Selain itu, BIPI juga menggunakan dana internal perusahaan dalam

bentuk ekuitas dan kas (IndoPremier, 2023). Dampak akuisisi ini dipandang berdampak positif pada kinerja keuangan karena dianggap sebagai langkah strategis yang akan meningkatkan kinerja operasional dan keuangan PT BIPI, terutama seiring dengan kenaikan harga batu bara yang mendukung produksi dan pendapatan dari aset tambang. Hal ini dibuktikan dengan saham BIPI meroket hingga 258% setelah pengumuman akuisisi, dan kenaikan saham ini didorong oleh sentimen positif investor terhadap prospek masa depan perusahaan pasca-akuisisi (CNBC Indonesia, 2022). PT BIPI memperoleh peningkatan penjualan sebesar US\$ 608 juta dari US\$ 43 juta tahun 2022 menjadi US\$ 651 juta pada tahun 2023. PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI) juga memperoleh peningkatan laba bersih sebesar 2,16% yaitu US\$ 310.386. Dalam hal ini dapat dilihat bahwa PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI) berhasil meningkatkan operasional perusahaannya dengan melakukan ekspansi bisnis berupa akuisisi yang didanai oleh utang.

Selain itu terdapat contoh perusahaan yang gagal dalam penentuan penggunaan utang, yaitu contoh kasus PT Waskita Karya (Persero) yang menggunakan utang pada tahun 2015-2017 untuk mendanai proyek infrastruktur besar termasuk pembangunan jalan tol yang sebagian besar mengakuisisi dari tol yang di miliki swasta dan tidak ada perkembangan. Terdapat 16 ruas tol yang di kerjakan, salah satunya adalah jalan Tol Trans Jawa dan Trans Sumatera (Kompas.com, 2021). Pengerjaan proyek-proyek jalan tol tersebut memerlukan pendanaan yang sangat besar, yang menyebabkan kondisi keuangan Waskita Karya memburuk akibat peningkatan utang yang terus menerus. Akibatnya, utang perusahaan BUMN ini melonjak tajam sepanjang periode 2017-2019. Pada tahun 2019-2020 adanya wabah covid 19 menjadikan proyek konstruksinya mandek, tetapi beban operasional tetap tinggi sehingga pendapatan Waskita menurun dan membuat keuangan perusahaan mengalami pemburukan signifikan (Kompas.com, 2021). Hal ini menandakan utang yang di rencanakan di awal tidak bisa di pakai untuk

menghasilkan pendapatan sehingga semakin banyak utang dan rugi. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2023, total utang jangka pendek sebesar Rp 22,83 triliun dan utang jangka panjang sebesar Rp 61,15 triliun dengan total mencapai Rp 83,99 triliun. Namun penggunaan dana utang, terbukti tidak berhasil karena perusahaan masih terus mengalami rugi dalam kurun waktu 5 tahun berturut-turut berdasarkan *financial highlight* yang di publikasikan perseroan yaitu pada tahun 2019 mengalami kerugian sebesar Rp 2,12 triliun, tahun 2020 mengalami kerugian sebesar Rp9.287.793.197.812, tahun 2021 mengalami kerugian sebesar Rp1.838.733.441.975, tahun 2022 mengalami kerugian sebesar Rp1.672.733.807.060, dan tahun 2023 mengalami kerugian sebesar Rp4.018.265.010.703 triliun. Hal ini membuat PT Waskita Karya (Persero) mengalami pengajuan penundaan utang yang jatuh tempo dan perusahaan harus ke pengadilan menghadapi gugatan pailit dari para kreditur maupun perusahaan vendor (subkontraktor), serta adanya dugaan korupsi yang mengakibatkan kesulitan untuk membayar utangnya karena jika di dibandingkan dengan asetnya yang berupa kas dan setara kas PT Waskita Karya (Persero) hanya memiliki Rp 1,34 triliun sedangkan utang yang di milikinya lebih besar di dibandingkan dengan kas yang di milikinya. Salah satu faktor yang memperbesar utang PT Waskita Karya adalah keterlambatan dalam pembayaran dari proyek-proyek yang sedang di bangun contohnya banyaknya tagihan dari para vendor (pemasok dan subkontraktor) yang belum di bayarkan, sehingga menambah beban operasional dari perusahaan. Sehingga PT Waskita Karya (Persero) memiliki masalah kesehatan keuangan akibat utang yang menggunung. PT Waskita Karya (Persero) memiliki jumlah dari liabilitas yang lebih besar dari asset sehingga akan menanggung defisit modal atau ekuitas negatif (Kompas.com, 2023). Menurut Anam (2023), dengan banyaknya gugatan kepailitan, PT Waskita Karya mendapatkan gugatan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) tetapi dalam kasus ini status PKPU yang di gugat di tolak karena di anggap tidak berdampak secara signifikan pada kegiatan usaha perseroan, baik secara operasional maupun keuangan, sehingga strategi yang di

gunakan PT Waskita yaitu mengajukan restrukturisasi utang kepada kreditur perbankan dan obligasi. Sebagai bagian dari proses restrukturisasi tersebut PT Waskita Karya (Persero) mengusulkan untuk menunda pembayaran kewajiban kepada kreditur perbankan dan obligasi atau *standstill*. Dampak untuk PT Waskita Karya adalah saham Waskita Karya di suspend dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan saham PT Waskita Karya di keluarkan dari indeks IDX BUMN20 yang di gantikan oleh PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk (JKON) (Binekasri, 2023).

Di lihat dari 2 contoh kasus di atas, perusahaan perlu menentukan kebijakan utang yang hati-hati sehingga terhindar dari resiko gagal bayar. Dalam penentuan besarnya utang yang di gunakan untuk pendanaan akan di pengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor yang di anggap mempengaruhi kebijakan utang dengan proksi *Debt to Asset Ratio (DAR)* dalam penelitian ini adalah likuiditas dengan proksi *Current Ratio (CR)*, struktur aset dengan proksi struktur aset (SAT), dan profitabilitas dengan proksi *Return on Asset (ROA)*.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan utang adalah likuiditas. Menurut Abubakar et al., (2020) “likuiditas ialah suatu rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan jangka pendek yang jatuh tempo tepat pada waktunya atau pada saat penagihan dengan menggunakan aktiva lancarnya”. Rasio likuiditas di proksikan dengan rasio lancar (*current ratio*) rasio tersebut dapat menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (liabilitas lancar) dengan aset lancar yang di miliknya. Pengukuran yang dapat di lakukan terhadap *current ratio* adalah membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar.

Meningkatnya *current ratio* menandakan kecukupan aset lancar yang dapat di gunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga hal tersebut akan memberikan fleksibilitas keuangan lebih besar kepada perusahaan. Pada

perusahaan infrastruktur, fleksibilitas keuangan di harapkan besar dalam bentuk kas. Kecukupan kas mengindikasikan bahwa perusahaan mampu melakukan pembayaran bunga dan pokok utang tepat waktu yang akan meningkatkan reputasi finansial. Reputasi finansial perusahaan mencerminkan karakter perusahaan. Perusahaan dengan reputasi finansial yang baik akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas (*capacity*) untuk mengelola arus kas dan likuiditas dengan baik sehingga lebih mudah di percaya oleh pemberi pinjaman dan perusahaan tersebut di anggap memiliki risiko gagal bayar yang rendah (*character*). Selain itu, kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban utangnya menunjukkan penilaian terhadap kemampuan bayar yang merupakan salah satu syarat pemberian kredit menurut POJK No.40/POJK.03/2019 terpenuhi. Perusahaan dalam beroperasi akan berusaha untuk meningkatkan kinerja dengan mendorong kegiatan operasional. Peningkatan kegiatan operasional ini dapat di lakukan dengan adanya kecukupan kas. Ketika jumlah kas tinggi, perusahaan infrastruktur dapat menggunakan dana tersebut untuk berbagai keperluan yang mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan operasional. Contohnya, ketika perusahaan infrastruktur memiliki perjanjian proyek yang sedang di laksanakan maka kas yang cukup dapat di gunakan untuk mempercepat proses penyelesaian proyek, seperti menambah tenaga kerja, mempercepat pengadaan material, atau menggunakan teknologi yang lebih efisien yang akan menurunkan *COGS*. Oleh karena itu dengan mempercepat proses penyelesaian proyek dapat mempercepat pengakuan pendapatan dari proyek dan menciptakan laba bagi perusahaan. Penyelesaian proyek yang tepat waktu, akan menurunkan pula nilai liabilitas kontrak yang meningkatkan likuiditas perusahaan. Liabilitas kontrak merupakan kewajiban untuk menyelesaikan proyek infrastruktur sesuai dengan persyaratan yang di tetapkan dalam kontrak. Untuk itu, jika proyek selesai tepat waktu maka pendapatan akan di peroleh sesuai jadwal sehingga perusahaan semakin mampu memprediksi kemampuan bayar utang. Adanya kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari utang dan kebutuhan pengadaan aset berupa kas untuk

meningkatkan kinerja perusahaan akan mendorong perusahaan untuk mengambil keputusan pendanaan melalui utang, yang mengakibatkan tingginya rasio *DAR* (*Debt to Asset Ratio*). Hasil penelitian (Nurmasita et al., (2023) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil yang berbeda yang dilakukan (Feryyanshah & Sunarto, 2022) menyatakan bahwa likuiditas memiliki tidak ada pengaruh terhadap kebijakan utang.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan utang adalah struktur aset. Menurut Kusumi & Eforis (2020), struktur aset adalah faktor yang di pertimbangkan dalam menentukan kebijakan utang”. “Aset adalah sumber daya ekonomik kini yang di kendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu” (IAI, 2024). Aset tetap menurut (IAI, 2024) dalam PSAK 216 adalah “aset berwujud yang di miliki untuk di gunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk di rentalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif, dan di perkirakan untuk di gunakan selama lebih dari satu periode. Struktur aset merupakan pengukuran komposisi jumlah aset tetap di bandingkan dengan total keseluruhan aset. Pengukuran yang dapat dilakukan terhadap struktur aset adalah membandingkan aset tetap dengan total aset.

Hubungan antara struktur aset dan kekayaan perusahaan sangat erat sehingga struktur aset yang tinggi dapat berfungsi sebagai jaminan atas pinjaman yang lebih fleksibel. Pada perusahaan infrastruktur, kekayaan perusahaan di harapkan besar dalam bentuk sumber daya aset tetap. Aset tetap yang tinggi dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran utang, karena di anggap sebagai tanda positif bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif serta memiliki kapasitas (*capacity*) untuk menghasilkan arus kas yang di perlukan guna membayar utang. Selain itu, aset tetap yang tinggi dapat di gunakan sebagai jaminan (*collateral*) untuk pinjaman, sehingga meningkatkan kepercayaan pihak eksternal dan memperbesar kemungkinan pemberian kredit. Hal ini juga mendukung potensi pertumbuhan usaha dan memastikan kewajaran sumber

dana yang menjadi salah satu syarat pemberian kredit menurut POJK No.40/POJK.03/2019 terpenuhi. Sejalan dengan pemenuhan kewajiban sumber dana tersebut, optimalisasi pengelolaan aset tetap menjadi salah satu strategi penting dalam mendukung potensi pertumbuhan usaha perusahaan infrastruktur. Salah satu contoh aset tetap dalam perusahaan infrastruktur adalah tanah. Jika perusahaan memiliki tanah dalam jumlah yang besar, tanah tersebut dapat dikembangkan menjadi area komersial, seperti pusat perbelanjaan, perkantoran, atau fasilitas lainnya. Pengembangan ini memiliki potensi untuk menghasilkan penjualan yang tinggi di masa depan, baik melalui penjualan properti atau penyewaan sehingga, dapat memberikan pendapatan di masa depan. Di ikuti dengan adanya mesin dan peralatan berat. Struktur aset yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki porsi aset tetap yang signifikan dibandingkan dengan aset lancar atau jenis aset lainnya dalam komposisi total asetnya. Sehingga dapat memastikan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang cukup untuk menjalankan operasional jangka panjang. Pada perusahaan infrastruktur, sumber daya di harapkan besar dalam bentuk mesin dan peralatan berat. Contohnya, ketika perusahaan infrastruktur memiliki jumlah mesin dan peralatan berat yang tinggi seperti ekskavator, bulldoser, *crane* dan alat-alat konstruksi lainnya, sehingga ketika di dibutuhkan, perusahaan tidak perlu menyewa dari pihak eksternal. Hal ini akan menghemat waktu dan memastikan proyek dapat di selesaikan sesuai jadwal. Sehingga, pengakuan pendapatan di lakukan tepat waktu. Dengan demikian, peningkatan penjualan yang berasal dari penjualan atau penyewaan area komersial, di tambah dengan efisiensi biaya akibat tidak perlunya menyewa alat berat, akan membantu menekan biaya operasional perusahaan. Penyelesaian proyek yang tepat waktu juga berkontribusi pada peningkatan pendapatan, yang pada akhirnya berdampak positif pada peningkatan keuntungan perusahaan dan kemampuan bayar utang di masa depan. Adanya kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari utang dan kebutuhan pengadaan aset untuk meningkatkan kinerja perusahaan akan mendorong perusahaan untuk

mengambil keputusan pendanaan melalui utang, yang mengakibatkan tingginya rasio *DAR (Debt to Asset Ratio)*. Dari hasil penelitian Kusumi & Eforis (2020), menyatakan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Berbeda dengan penelitian Nurjanah & Purnama (2021), menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan utang adalah profitabilitas. Menurut Abubakar et al., (2020) “profitabilitas ialah pendapatan yang di kurangi dengan beban-beban dan kerugian selama periode berjalan”. “Rasio profitabilitas menggambarkan perubahan keuangan perusahaan dari tahun ke tahun sehingga dapat di gunakan sebagai bahan analisis untuk menentukan kebijakan selanjutnya” (Fardianti & Ardini, 2021). Pada penelitian ini profitabilitas di proksikan dengan *Return On Asset (ROA)* rasio tersebut dapat mengukur seberapa besar perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Pengukuran yang dapat di hitung dengan cara membandingkan antara *net income* dengan *average total asset*.

ROA merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset yang di miliki oleh perusahaan infrastruktur. Semakin tinggi *ROA* menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan asetnya secara efektif untuk menghasilkan laba lebih meningkat. Peningkatan laba yang di hasilkan menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan arus kas yang dapat di gunakan untuk membayar utang (*capacity*), kinerja positif perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam beradaptasi dengan kondisi pasar dan ekonomi yang ada, sehingga meningkatkan kepercayaan kreditur atau investor terhadap perusahaan (*conditions*). Selain itu, dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi komponen penilaian kredit dalam POJK No.40/POJK.03/2019, yaitu terkait profitabilitas dan potensi pertumbuhan usaha. Salah satu contoh akun aset dalam perusahaan konstruksi, piutang usaha merupakan salah satu aset terbesar, mencerminkan pendapatan yang

telah di akui tetapi belum di terima dari klien atas proyek yang telah selesai sebagian atau sepenuhnya. Karena proyek konstruksi sering melibatkan kontrak jangka panjang dengan pembayaran bertahap (*progress billing*), pengelolaan piutang usaha yang baik berkontribusi langsung pada kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, dengan pembayaran bertahap yang di terima tepat waktu memungkinkan perusahaan mengambil lebih banyak proyek, dan meningkatkan pendapatan penjualan. Maka perusahaan konstruksi akan menerapkan kebijakan seleksi dalam pemberian kredit yang ketat dan kebijakan penagihan yang efektif memastikan risiko kredit macet terkendali, menjaga *bad debt expense* stabil. Dengan demikian stabilnya *bad debt expense* dan bertambahnya pendapatan dari peningkatan penjualan, laba bersih perusahaan dapat tumbuh secara konsisten dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang. Dengan arus kas yang kuat dari piutang usaha yang terealisasi, perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang dengan lebih mudah, menjaga likuiditas, serta membangun kepercayaan dari kreditur dan investor. Hal ini akan mendorong perusahaan untuk mengambil keputusan pendanaan melalui utang, yang mengakibatkan tingginya rasio *DAR (Debt to Asset Ratio)*. Dari hasil penelitian Kusumi & Eforis (2020), menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan utang. Sedangkan pada penelitian Fardianti & Ardini (2021), menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang di lakukan oleh Kusumi & Eforis (2020) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan satu variabel independen, yaitu struktur aset yang mengacu pada penelitian Fauzi et al., (2022).
2. Pada penelitian sebelumnya, objek yang di gunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Sedangkan pada penelitian ini, objek yang di gunakan adalah

perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah di uraikan, di tetapkan judul dalam penelitian ini sebagai berikut: **“PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET, DAN PROFITABILITAS, TERHADAP KEBIJAKAN UTANG (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023).”**

1.2 Batasan Masalah

“Batasan masalah yang di jelaskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan utang dengan proksi *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebagai variabel dependen, yaitu likuiditas dengan proksi *Current Ratio (CR)*, struktur aset, dan profitabilitas dengan proksi *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel independen.
2. Penelitian ini di lakukan terhadap perusahaan infastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023”.

1.3 Rumusan Masalah

“Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan, maka di rumuskan pertanyaan-pertanyaan atas penelitian sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas yang di proksikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
2. Apakah struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?
3. Apakah profitabilitas yang di proksikan dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap kebijakan utang?”

1.4 Tujuan Penelitian

“Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif likuiditas yang di proksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap kebijakan utang.
2. Pengaruh positif struktur aset terhadap kebijakan utang.
3. Pengaruh positif profitabilitas yang di proksikan dengan *Return on Asset (ROA)* terhadap kebijakan utang”.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manajemen Perusahaan

Penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan, terutama perusahaan infrastuktur. Dapat menetapkan kebijakan utang dengan setelah mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan utang. Sehingga perusahaan tidak salah dalam menetapkan kebijakan utang.

2. Investor

Penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan di lihat dari rasio-rasio keuangan dan persentase utang yang di miliki perusahaan, sehingga dapat di jadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan

3. Peneliti

Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti karena peneliti dapat mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan infrastuktur yang terdaftar di BEI, serta keputusan yang tepat dalam memilih kebijakan utang.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam laporan penelitian ini, sistematika pembahasan terdiri dari 5 bab, masing-masing uraian yang secara garis besar dapat di terapkan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

“Bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan”.

BAB II TELAAH LITERATUR

“Bab ini berisi mengenai teori yang membahas mengenai kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebagai variabel dependen dan teori variable-variable independent yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, struktur aset yang diproksikan dengan struktur aset (*SAT*), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*, dan hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, dan model penelitian”.

BAB III METODE PENELITIAN

“Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik dalam pengumpulan data, serta teknik dalam menganalisis data”.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

“Bab ini menjelaskan hasil penelitian, analisis data, hasil pengujian hipotesis hingga implementasinya berupa penjelasan teoritis”.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

“Bab ini membahas mengenai simpulan dari hasil penelitian ini, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya”.