

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi saat ini peningkatan persaingan antar perusahaan semakin menajam. Hal tersebut menuntut setiap perusahaan untuk beradaptasi dengan keadaan yang terjadi agar tetap bisa bertahan dan menjalankan kegiatan operasionalnya. Dalam usahanya agar tetap bertahan, pengelolaan keuangan menjadi salah satu hal yang penting dan harus dilakukan dengan hati-hati. Walaupun memang tak bisa dipungkiri bahwa tingkat penjualan dapat membuktikan seberapa jauh produknya dapat diterima masyarakat dan seberapa besar kemungkinan perusahaan untuk tetap bertahan ditengah persaingan bisnis. Namun tak jarang perusahaan mengalami masa-masa sulit karena kesalahan dalam mengelola dana perusahaan.

Peran manajer keuangan sangat penting dalam situasi ini karena keputusan untuk memilih sumber dana dan penggunaan dana merupakan kewenangan dari manajer keuangan. Manajer keuangan memegang adil yang besar dalam dua unsur keputusan, yaitu *investment decision* dan *financing decision*. *Investment decision* adalah suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang optimal dengan cara menanamkan sejumlah dana pada suatu proyek yang memiliki prospek menjanjikan. Sedangkan *financing decision* adalah keputusan yang diambil perusahaan untuk mendapatkan dana guna membayai operasional perusahaan yang berkaitan dengan hutang, saham preferen dan saham biasa. Dana tersebut bisa diperoleh dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan.

Dalam setiap keputusan pendanaan, manajer memiliki pilihan melakukan pendanaan internal untuk meminimalisir risiko yang timbul karena penggunaan hutang. Manajer keuangan mempertimbangkan risiko yang semakin meningkat seiring dengan tingkat penggunaan hutang dalam perusahaan.

Menurut Aristasari (2012:125) *leverage* merupakan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva dan dana yang mempunyai biaya tetap (*fixed cost assets or funs*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya atau kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Tingkat *leverage* bisa berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya atau dari satu periode ke periode lainnya didalam suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi resiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* yang diharapkan. *Leverage* juga dapat meningkatkan resiko keuntungan karena jika ternyata perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah.

Faktor yang pertama adalah *profitability*. Menurut Sartono (2017 :19) *profitability* merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dalam meminjam dana kepada perusahaan, kreditur akan selalu mempertimbangkan risiko yang mungkin dihadapi, terutama risiko jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi dapat menggunakan lebih banyak hutang dalam komposisi sumber dananya. *Profitable company* memiliki kewajiban untuk membayar pajak yang tinggi, sehingga laba yang tersedia bagi pemegang saham

akan berkurang. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang mampu menurunkan jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dapat memilih pendanaan eksternal berupa hutang dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, biaya kebangkrutan yang ditanggung oleh perusahaan juga akan menurun seiring dengan tingginya profitabilitas perusahaan. Menurut Utami (2011) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *leverage* perusahaan sedangkan Siregar dan Wiksuana (2015) menyatakan *profitability* berpengaruh negative terhadap *leverage* perusahaan.

Faktor yang kedua adalah *Fixed Tangible Assets*. Aktiva tetap berhubungan dengan jumlah kekayaan yang dapat di jadikan jaminan (*collateral*), hal ini di pandang sebagai cara untuk mengurangi risiko kreditur. Menurut Sirai (2015:117) *fixed tangible assets* merupakan aktiva tetap akan menghasilkan semakin banyak jaminan yang di dikeluarkan, maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan utang yang dimiliki perusahaan. Jadi, semakin besar proporsi aktiva tetap perusahaan, maka kreditur akan lebih mudah memberi pinjaman sehingga tingkat hutang perusahaan menjadi besar Brigham dan Houston, (2011:125). Menurut Husni dan Ali (2012) Meneliti bahwa *fixed Tangible Assets* berpengaruh positif terhadap *leverage* perusahaan. Sedangkan Tita dan Evanti (2014) *fixed asset* dan *business risk* tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Faktor yang ketiga adalah *Growth opportunities* ialah perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut pada masa

yang akan datang Baskin, dan Aristasari, (2011:125). Perusahaan dengan prospek pertumbuhan tinggi biasanya lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaannya (Kartini dan Arianto (2014) dengan harapan para pemegang saham dapat menikmati pertumbuhan tersebut. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan tinggi harus banyak mengandalkan modal eksternal perusahaan Fibriyani dan Srimindarti, (2010). Menurut Najjar (2012) meneliti bahwa *Growth Opportunities Assets*, berpengaruh positif terhadap *leverage* perusahaan.

Faktor yang keempat adalah *Institutional Ownership* ialah dengan *mengkategorikan* pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan, yaitu manajemen, pemegang saham dan kreditor, ternyata terdapat interaksi antara pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Huston (2013:125) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau Lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang di ambil oleh manajer. Masing-masing pihak memiliki kepentingan sendiri dan kemampuan untuk mengamankan kepentingan yang berbeda-beda, yang kemudian akan menentukan masa depan perusahaan Fama dan Frech, (2011:125). Menurut Sisworo (2011) meneliti bahwa *institutional Ownership* berpengaruh positif terhadap *leverage* perusahaan.

Faktor yang kelima *liquidity*. Menurut Hani (2015:121) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo dengan kas yang tersedia. Secara spesifik likuiditas tersebut mencerminkan ketersediaan dana yang di punyai perusahaan guna memenuhi seluruh hutang yang akan jatuh tempo. Tingginya risiko likuiditas suatu perusahaan menandakan tingginya aktiva lancar yang di miliki perusahaan. Menurut Nugraheni (2012) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap *leverage* perusahaan. Menurut Utami (2011) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *leverage* perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian ini karena pertama banyaknya kasus-kasus kecurangan yang terjadi di dunia akuntansi dan kedua adalah ingin lebih mengetahui pengaruh adanya *profitability*, *fixed tangible assets*, *growth opportunities*, *institusional ownership*, *liquidity* terhadap *leverage*. Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti tentang “**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Leverage Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek di Indonesia Periode 2018-2020**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *profitability* berpengaruh terhadap *leverage*?
2. Apakah *fixed tangible assets* berpengaruh terhadap *leverage*?
3. Apakah *growth opportunities* berpengaruh terhadap *leverage*?
4. Apakah *institusional ownership* berpengaruh terhadap *leverage*?
5. Apakah *liquidity* berpengaruh terhadap *leverage*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang dirumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh *profitability* terhadap *leverage*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *fixed tangible assets* terhadap *leverage*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *growth opportunities* terhadap *leverage*.
4. Untuk menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap *leverage*.
5. Untuk menganalisis pengaruh *liquidity* terhadap *leverage*

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memiliki nilai guna yang bermanfaat bagi pihak-pihak terkait. Manfaat penelitian ini dapat dilihat dari dua aspek yaitu manfaat teoretis dan manfaat praktisnya.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memiliki manfaat teoritis yaitu untuk memberikan landasan bagi para peneliti lain dalam melakukan penelitian yang sejenis dalam rangka meningkatkan kemampuan memecahkan masalah dan menambah literatur penelitian mengenai *leverage* terhadap perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat menambah wawasan dan pemahaman mengenai bukti empiris tentang *leverage* terhadap perusahaan. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan *leverage* dan sebagai bahan referensi dalam menentukan kebijakan terkait kepemilikan saham.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan teori

2.1.1 *Pecking Order Theory*

Pecking order theory pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan penamaan *pecking order theory* diberikan oleh Myers pada tahun 1984 . Teori ini didasarkan bahwa penggunaan sumber dana internal lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal. Dalam *Pecking Order Theory*, sumber pendanaan internal lebih didahulukan atau disukai daripada sumber pendanaan eksternal. Urutan atau hierarki pendanaan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang dan yang terakhir barulah penerbitan saham. Dalam hal keputusan penggunaan dana eksternal oleh perusahaan, pinjaman hutang lebih diutamakan daripada pendanaan dengan menambahkan modal dari pemegang saham baru (*external equity*). Selain itu hal ini juga karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Itulah yang menjadi kekhawatiran manajer apabila penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, sehingga membuat harga saham akan turun. Penyebabnya antara lain adanya kemungkinan muncul informasi yang asimetris antara pihak manajemen dengan pihak pemodal. Menurut *pecking order theory*, asimetri informasi antara pihak internal dan pihak eksternal pada perusahaan yang besar cenderung lebih sedikit kemungkinannya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dengan kata lain, informasi pada perusahaan besar bersifat lebih transparan karena lebih mudah diakses oleh pihak luar. Maka dari itu, hal yang ditegaskan oleh *pecking order theory* adalah bahwa perusahaan yang *profitable* akan lebih banyak menggunakan

pendanaan dari sumber internal perusahaan dan menekan jumlah pinjaman hutangnya.

2.1.2 Profitability

Menurut Riyanto (2016) kapabilitas perusahaan dalam memproduksi laba pada periode tertentu disebut profitabilitas. Menurut Harahap (2015) mendefinisikan profitabilitas adalah Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Dalam rangka pengembangan bisnisnya, keuntungan yang didapatkan dari investasi yang akan ditanamkan merupakan alasan estimasi pokok untuk sebuah perusahaan. Sehingga profitabilitas ialah salah satu cara perusahaan dalam menghasilkan keuntungannya pada periode waktu tertentu. Rasio yang dipakai untuk mengukur profitabilitas dinamakan rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk melihat sejauh mana kinerja perusahaan dalam menghasilkan labanya Aji, (2015). Menurut Myers (2016) ada koneksi negatif antara profitabilitas dan utang. Perusahaan yang sukses tidak harus bergantung pada terlalu banyak pembiayaan eksternal dari luar, karena perusahaan mendapatkan lebih banyak akumulasi laba untuk ditahan.

2.1.3 Fixed Tangible Assets

Aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki dan digunakan untuk beroperasi dan memiliki masa manfaat dimasa yang akan datang lebih dari satu periode anggaran serta tidak dimaksudkan untuk dijual Hashemi,(2013). Aktiva tetap (*fixed asset*) adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau

dibangun lebih dahulu, yang digunakan dalam kegiatan operasional. Tidak dimaksudkan untuk dijual dan mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun Purnamawati, dkk (2014). Perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva pada perusahaan disebut dengan struktur aktiva, perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan perusahaannya. Karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya, aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman. FAR (*Fixed Asset Ratio*) adalah alat ukur yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar porsi aktiva tetap yang dapat dijadikan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukan perusahaan, data mengenai struktur aktiva yang diukur dengan FAR berasal dari persentase data mentah aktiva tetap dan total aktiva.

2.1.4 Growth Opportunities

Growth opportunity disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang Brigham dan Houston, (2015). *Growth opportunity* menjadi indikator sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan meningkat seiring penambahan utang Brigham dan Houston, (2015). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya. *Growth opportunity* menjadi indikator sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan

meningkat seiring penambahan utang Brigham dan Houston, (2015). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya. Menurut Brigham dan Houston (2015), *growth opportunity* dapat dilihat dari *price earnings ratio* (PER), yang diukur dengan menggunakan harga penutupan per lembar saham dibagi dengan *earnings per share* (EPS). *Growth opportunity* juga dapat diukur dengan menggunakan persentase penjualan dan perubahan aktiva.

2.1.5 Institutional Ownership

Konsep *Agency Theory* yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (2010), Fama (2012) dan Myers (2015), ternyata dapat memberikan perspektif berbeda mengenai struktur modal. Dengan mengkategorikan pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan, yaitu manajemen, pemegang saham dan kreditor, ternyata terdapat interaksi antar pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. Moh'd *et al* (2015) menyatakan bahwa investor institusional merupakan pihak yang dapat memonitor agen dengan kepemilikannya yang besar. Proporsi kepemilikan selanjutnya akan mempengaruhi kebijakan pendanaan (tercermin dalam *debt to equity ratio*). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer. Kepemilikan institusional (INST) adalah proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam %. Institusi biasanya dapat

menguasai mayoritas saham karena mereka memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Oleh karena menguasai saham mayoritas, maka pihak institusional dapat melakukan pengawasan terhadap kebijakan manajemen secara lebih kuat dibandingkan dengan pemegang saham lain.

2.1.6 *Liquidity*

Menurut Myers dan Majluf (2015) *liquidity* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus segera dibayar dengan harta lancar yang dimilikinya. *Liquidity* adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diproksikan dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* dapat diperoleh dengan membagi *current asset* dengan *current liabilities* Qureshi *et al.* (2012:981). Variabel *liquidity* diukur dengan variabel berskala rasio.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai sumber rujukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Indra (2014) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel peningkatan aset, peningkatan protabilitas, peningkatan likuiditas dan *leveraga* keuangan pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi periode 2006-2009. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan aset dan peningkatan protabilitas berpengaruh positif terhadap *leverage*. Sedangkan peningkatan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

2. Tita dan Evanti (2014) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel *Firm Size*, *growth*, *fixed asset*, *business risk* dan *leverage* keuangan pada PT *Astra International* Tbk. dan anak perusahaan periode 2003-2011. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* dan *growth* berpengaruh positif terhadap *leverage*. Sedangkan *fixed asset* dan *business risk* tidak berpengaruh terhadap *leverage*.
3. Siregar dan Wiksuana (2015) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, *liquiditas*, struktur akiva dan *leverage* keuangan pada perusahaan *subsector textile and garment* periode 2006-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *leverage*, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *leverage*, *Liquiditas* tidak berpengaruh terhadap *leverage* dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap *leverage*.
4. Anggita P. (2017) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel *insider ownership*, *sales growth*, *profitabilitas*, *size*, *tangibility* dan *leverage* keuangan dengan DPR sebagai mediator periode 2011-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insider ownership*, *size*, dan *tangibility* berpengaruh positif terhadap *leverage*. Sedangkan *sales growth*, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *leverage*.
5. Lyna, Yuliana (2017) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan, sumber penghasilan, tingkat jaminan, biaya utang,

liquiditas dan *leverage* keuangan perusahaan manufaktur periode 2013-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan tingkat jaminan berpengaruh positif terhadap *leverage*. Sedangkan sumber penghasilan, biaya utang dan liquiditas tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

- 6 Joshua (2017) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel *profitability, tangibility, liquidity, size, growth dan leverage* keuangan pada sektor industri agrikultur periode 2007-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *size* dan *growth* berpengaruh positif terhadap *leverage*. Sedangkan *profitability, tangibility, liquidity* tidak berpengaruh terhadap *leverage*.
- 7 Chaidir (2018) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel *protability, financial, capital stucture dan leverage* keuangan pada bank syariah di yogyakarta periode 2008-2016. Teknik analisis yang digunakan adalah analisi regrei linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *protability* berpengaruh positif terhadap *leverage*. Sedangkan *financial dan capital stucture* tidak berpengaruh terhadap *leverage*.
- 8 Widyawati dan Irdha (2019) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel liquiditas, ukuran perusahaan, volatibilitas laba dan *leverage* keuangan periode 2013-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji normalitas, dan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa liquiditas tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Sedangkan ukuran perusahaan dan volatibilitas laba berpengaruh positif terhadap *leverage*.

- 9 Anisa dan Imron (2020) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel protabilitas, ukuran perusahaan, usia perusahaan liquiditas, *dividen payout ratio* dan *leverage* keuangan syariah periode 2014-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah uji chow, uji hausmsn, uji lagrange multipiler. Hasil penelitian menunjukkan bahwa protabilitas tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Sedangkan ukuran perusahaan, usia perusahaan liquiditas, dan *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap *leverage*.
- 10 Isnaeni (2020) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel protabilitas, liquiditas, pertumbuhan penjualan dan *leverage* keuangan sektor industri barang konsumsi periode 2011-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa protabilitas dan liquiditas berpengaruh positif terhadap *leverage*. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat variabel yang sama yaitu: *profitability*, *liquidity*, *size*, *growth*, *tangibility*, ukuran perusahaan, sedangkan variabel yang berbeda yaitu: pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, peningkatan *asset*, peningkatan profitabilitas, peningkatan liquiditas, pertumbuhan penjualan, volatabilitas laba, *firm size*, *fixed asset*, *business risk*, *insider ownership*, *sales growth*, sumber penghasilan, tingkat jaminan, biaya utang, usia perusahaan, *dividen payout ratio*, *financial*, *capital culture*.