

BEBERAPA FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN UTANG (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)

Mafvaza Fitria NURCHOLIS, Yustina TRIYANI*

Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav 87, Sunter Jakarta
14350, Indonesia. *Email korespondensi yustina.kamidi@kwikkiangie.ac.id

Article Info	Abstract
Article History: Submission : 11-1-2024 Revised : 29-1-2024 Accepted : 30-1-2023 Keywords: profitability, tangible fixed assets, liquidity, company size, growth opportunities, leverage Citation: Nurcholis, M. F., & Triyani, Y. (2024). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). <i>Jurnal Akuntansi</i>, 13(1), 85-96. DOI https://doi.org/10.46806/ja.v13i1.1074 URL: https://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JA/article/view/1074	<i>Leverage is an alternative source of financing from outside the company which can offer advantages and disadvantages for the company. The purpose of This research is to analyze the impact of independent variables such as profitability, fixed tangible assets, liquidity, company size, and opportunities growth on company leverage. Trade-off theory is used in research. This is to explain the condition of the company's overall capital structure using debt. Profitability is the ability of a company to do to generate profits over a certain period at the level of sales, assets, and share capital certain. Tangible fixed assets are tangible assets with a useful life of more than one year. Liquidity is the degree to which an asset can be easily converted into money. Company size is a way to group the scale of a company seen from the size of the company. Growth opportunity is an opportunity future growth of a company. This research will use manufacturing companies that have been registered on the BEI (Indonesian Stock Exchange) for the 2019 period 2021 as an object. Based on the t test, the Sig value is obtained. for X1: 0.285, X2: 0.077, X3: 0.000, X4: 0.064, X5: 0.002. The coefficient results from the t test show the value of X1: 0.097, X2: 0.210, X3: -0.184, X4: -0.006, X5: 0.270. Results of the coefficient of determination for the research model shows a value of 0.501. The conclusions obtained in this research are it is not proven that profitability, tangible fixed assets, and company size have influence on leverage. There is evidence that liquidity has a negative effect on leverage and growth opportunities have a positive effect on leverage.</i>



This work is licensed under Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International. To view a copy of this license, visit <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

1. Pendahuluan

Pada umumnya setiap perusahaan memiliki tujuan yang berbeda, tetapi tujuan utama yang dimiliki perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dan kemakmuran pemilik perusahaan. Tujuan perusahaan harus ditentukan dari awal berdirinya sebuah perusahaan agar memudahkan pengembangan usaha tersebut. Pengembangan usaha tentu harus terarah dan sesuai dengan tujuan utama yang ditetapkan di awal. (Sartini dan Purbawangsa, 2014). Perusahaan yang memiliki tujuan tetap memiliki persentase yang besar dalam mengembangkan bisnisnya. Perolehan laba atau keuntungan yang maksimal merupakan tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan di samping hal-hal lainnya. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan.

Di era globalisasi, persaingan antar perusahaan semakin ketat. Ini memaksa semua bisnis untuk beradaptasi dengan situasi yang muncul untuk bertahan dalam bisnis. Untuk bertahan hidup atau melakukan pengelolaan terhadap keuangan adalah hal yang penting dan perusahaan harus melakukannya dengan penuh hati – hati. tidak bisa disangkal kalau angka penjualan membuktikan bahwa produk perusahaan memiliki penerimaan pada masyarakat yang luas dan membuat perusahaan memiliki peluang yang baik untuk bertahan dalam persaingan bisnis. Namun, tidak jarang perusahaan menemukan diri mereka dalam situasi yang sulit karena salah urus dana. Dalam situasi ini, peran manajer keuangan sangat penting karena pemilihan sumber dana dan keputusan mengenai penggunaan dana menjadi tanggung jawab manajer keuangan.

Manajer keuangan memainkan peran kunci dalam dua faktor penentu: keputusan untuk melakukan investasi dalam keuangan adalah ketika sebuah bisnis memutuskan untuk menginvestasikan sejumlah besar uangnya dalam sebuah proyek yang menjanjikan hasil terbaik, keputusan itu dapat disebut sebagai keputusan investasi. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang dibuat perusahaan untuk memperoleh dana guna mendanai operasinya dalam bentuk saham preferen, saham biasa, dan hutang. Hal tersebut dapat berasal dari sumber internal maupun eksternal. Manajer keuangan dapat memilih untuk menggunakan modal ekuitas atau utang. Selain itu, perusahaan yang berencana untuk memperluas bisnis mereka dapat menggunakan ekuitas utang untuk membangun struktur modal mereka, karena pembiayaan ekuitas mungkin tidak cukup. Perusahaan manufaktur adalah kegiatan produksi yang paling utama dalam mengubah sumber daya mentah menjadi barang jadi yang dijual. Sektor produk konsumen, sejumlah sektor industri, industri dasar dan kimia, serta sektor industri lainnya semuanya memiliki perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Manufaktur merupakan salah satu kegiatan bisnis yang membutuhkan dana yang tidak sedikit, oleh karena itu bisnis di sektor ini lebih rentang untuk menggunakan leverage. Namun, mengambil utang dalam jumlah besar dapat meningkatkan risiko perusahaan dan menyebabkan harga saham perusahaan turun karena kekhawatiran tidak akan dapat melakukan pembayaran tepat waktu.

Menurut Novari dan Lestari (2016) leverage adalah menggunakan beberapa sumber daya oleh suatu organisasi, di mana penggunaan sumber daya tersebut menghasilkan biaya tetap bagi organisasi. Dapat juga beberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Istilah tersebut sering digunakan dalam pembahasan investasi dari konteks lingkungan bisnis. Selain untuk pengembangan bisnis, leverage dapat digunakan untuk pembiayaan pembelian aset tetap perusahaan. Banyak perusahaan cenderung menggunakan leverage dalam pembelian aset tetap dibanding untuk ekuitas perusahaan. Leverage terjadi saat pebisnis memiliki hutang untuk pembelian kebutuhan perusahaan. dibandingkan dengan penggunaan ekuitas yang dibatasi, penggunaan hutang diantisipasi untuk meningkatkan profitabilitas. Namun perlu dicatat bahwa ketika struktur modal perusahaan mencapai ekuilibrium, maka laba dapat dimaksimalkan. Karena setiap tindakan yang dilakukan atau dipilih oleh perusahaan akan memberikan risiko, rasio leverage diupayakan tidak sangat rendah ataupun sangat tinggi.

Fenomena yang terkait dengan kebijakan hutang terjadi pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen pada PT Star Petrochem Tbk (STAR), perusahaan tersebut melaporkan penurunan jumlah utang yang cukup signifikan pada akhir tahun 2017. Total utang perusahaan tersebut menurun dari tahun 2016 sebesar Rp. 200.161.402.637 menjadi Rp. 124.422.750.504. Penurunan utang tersebut merata pada utang jangka pendek maupun utang jangka panjang perusahaan. Pinjaman tersebut berasal dari bank swasta. Rata-rata bunga sekitar 11,22% dimana perseroan juga mengalami kenaikan kinerja keuangan di akhir Desember. Sedangkan perolehan laba bersih menunjukkan peningkatan dari Rp. 812.487.745 menjadi Rp. 851.063.026. Maka, kesimpulan dari fenomena tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan membutuhkan hutang (leverage) untuk membantu dalam mendanai perusahaan agar tetap beroperasi dan begitu pentingnya kebijakan hutang sebagai kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya kepada kreditor. (Calosa, 2019)

Ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi leverage perusahaan, namun dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap hutang. Faktor yang dipilih meliputi *profitability*, *fixed tangible assets*, *liquidity*, *firm size*, dan *growth opportunities*.

Kemampuan memperoleh laba atau yang biasa disebut *profitability* adalah kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan pada tingkat yang dianggap dapat diterima dan dapat diukur dalam persentase. Sedangkan pengertian *profitability* menurut Munawir (2002) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu yang telah ditentukan. Terdapat sedikit keraguan bahwa perusahaan mencari keuntungan yang signifikan. Komposisi sumber pendanaan perusahaan dapat digunakan sepenuhnya oleh bisnis dengan margin keuntungan yang kuat. Jumlah pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham dikurangi dengan tingginya pajak yang harus dibayar oleh perusahaan yang menguntungkan. Menggunakan utang dapat menurunkan jumlah pajak yang harus dibayar bisnis, menurut *argument trade off*.

Sedangkan, perusahaan yang menguntungkan dapat memilih untuk meningkatkan pendanaan eksternal dalam bentuk hutang untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Ini juga mengurangi biaya kebangkrutan yang dikeluarkan oleh perusahaan karena profitabilitasnya yang lebih tinggi. Hal tersebut didukung dengan hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utami (2009) bahwa peningkatan profitability menyebabkan peningkatan leverage perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Gill et al. (2011), Al-Najjar, (2011) dan Dewinigrat dan Mustanda (2018) yang menunjukkan bahwa profitability memiliki pengaruh negatif terhadap leverage suatu perusahaan.

Fixed tangible assets adalah suatu aset yang dimiliki suatu badan usaha yang memiliki masa pemakaian lebih dari satu tahun, bukan untuk dijual, namun dipakai untuk operasional. Ketika pemberi pinjaman yakin bahwa mereka akan dilunasi dengan bunga dan tepat waktu, memperoleh pembiayaan dari luar perusahaan menjadi lebih mudah. Kepercayaan ini mungkin disebabkan oleh jumlah agunan yang telah dijanjikan oleh perusahaan dan debitor sebagai jaminan. Asset tetap atau property berwujud yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk tujuan menjalankan bisnis berfungsi sebagai jaminan. Agunan disini berarti sejumlah harta benda yang digadaikan oleh debitor kepada kreditur jika debitor tidak mampu membayar utangnya. Kapasitas perusahaan untuk menggunakan utangnya meningkat seiring dengan jumlah asset fisik yang dimilikinya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewinigrat & Mustanda (2018), pernyataan tersebut akurat. Asset fisik tetap memiliki dampak menguntungkan pada *leverage*, menurut deskripsi dan temuan berbagai penelitian. Namun hasil penelitian Bramantyo (2011) dan Pujiani (2012) menunjukkan bahwa fixed tangible assets berpengaruh negatif terhadap leverage.

Liquidity adalah faktor lain yang dipertimbangkan manajemen ketika memutuskan struktur modal perusahaan. Perusahaan likuiditas tinggi mampu membayar pinjaman jangka pendek. Dengan menurunkan hutangnya, perusahaan dapat menurunkan risiko yang terkait dengan hutang dan menurunkan bahaya yang ditimbulkan oleh hutang. Manajer memiliki pilihan pendanaan internal untuk mengurangi risiko membutuhkan pendanaan eksternal setiap kali keputusan pendanaan dibuat. Manajer keuangan mempertimbangkan bahaya yang muncul seiring dengan penggunaan *leverage* pada perusahaan. Pernyataan ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Resmi (2018) yang menunjukkan bahwa liquidity berpengaruh negatif terhadap leverage suatu perusahaan. Namun hasil penelitian Al-Najjar (2011) menunjukkan bahwa liquidity memiliki pengaruh positif terhadap leverage perusahaan.

Berdasarkan Hartono (2012) ukuran perusahaan atau *firm size*, dapat ditentukan dengan melihat total asset perusahaan atau dengan menghitung ukuran asetnya menggunakan nilai logaritmik total asset. Jika sebuah perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang semakin besar maka semakin besar kebutuhan pendanaannya dan perusahaan dapat melakukan hutang untuk mendanainya. Maka, hutang akan meningkat seiring bertambahnya ukuran perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Al-Najjar dan Taylor (2008) yang menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap leverage suatu perusahaan. Namun menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewinigrat dan Mustanda (2018) *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap leverage perusahaan.

Growth opportunities dapat ditentukan dari bagaimana pertumbuhan pada penjualan Brigham dan Houston (2011). Ekspansi perusahaan yang sangat cepat menunjukkan bahwa ia memiliki masa depan perusahaan yang menjanjikan. Pengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan dengan tingkat penjualan yang konsisten dan kecenderungan naik menunjukkan bahwa perusahaan dapat melunasi hutang – hutangnya. Menurut Ali (2011), perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dapat diantisipasi untuk mempekerjakan lebih banyak hutang daripada ekuitas dan bersiap untuk informasi asimetris. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Yeniate dan Destiana (2010), yang menunjukkan bahwa *growth opportunities* memiliki pengaruh positif terhadap leverage perusahaan. Namun hasil penelitian Siregar dan Wiksuana (2015) dan Kartika (2013) menunjukkan bahwa *growth opportunities* berpengaruh negatif terhadap leverage perusahaan.

Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi cenderung ke arah diversifikasi, yang ditandai dengan memegang perusahaan yang memiliki anak perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Kepemilikan ini menyediakan kegiatan transfer pendapatan anak perusahaan kepada perusahaan utama yang menguntungkan perusahaan utama. Sebuah perusahaan induk menerima keuntungan dalam bentuk dividen jika memiliki setidaknya 50% dari saham anak perusahaan. Hal ini dikarenakan keuntungan yang dihasilkan oleh anak perusahaan untuk mengurangi jumlah hutang yang dipegang oleh perusahaan induk dengan meningkatkan kepemilikan dana internal dan berpartisipasi dalam pilihan pendanaan. Studi Gill et al. (2011) menunjukkan bahwa jumlah anak perusahaan berpengaruh positif terhadap leverage perusahaan.

1.1 Trade-Off Theory

Trade-off theory, menurut penelitian tentang pajak (Modigliani dan Miller, 1963), biaya kebangkrutan dan kesulitan keuangan (Warner, 1977), dan wawasan dari literature agensi (Jensen dan Meckling, 1976), perusahaan memiliki struktur modal yang optimal tertentu yang menyeimbangkan pajak. Manfaat pembiayaan utang, biaya kebangkrutan, manfaat keagenan, dan biaya utang. Selanjutnya, struktur modal yang ideal diprediksikan dengan teori *trade off*. Kombinasi pembiayaan hutang dan ekuitas yang akan menghasilkan nilai terbesar bagi perusahaan dikenal dengan struktur modal yang optimal.

Asumsi kedua dalam menghadapi tantangan karena biaya kebangkrutan. Karena kerugian bisnis mengakibatkan biaya hukum dan akuntansi yang tinggi, kebangkrutan menjadi mahal. Asset harus dijual oleh perusahaan untuk mendapatkan pengurangan yang signifikan dari nilai aslinya. Perusahaan sering meningkatkan hutang yang menjadi dasar struktur modal mereka sebagai akibat dari masalah kebangkrutan. Menurut prinsip *trade off*, biaya kebangkrutan yang tinggi menghalangi bisnis untuk mengambil hutang yang berlebihan.

1.2 Pecking Order Theory

Pecking order theory diperkenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961. Penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984 teori ini memberikan penjelasan bagaimana suatu perusahaan dapat menempatkan hierarki terhadap sumber dana yang paling dibutuhkan. Teori ini menjelaskan bahwa: (a) perusahaan menyukai *internal financing* yang berarti pendanaan dari hasil operasi perusahaan; (b) apabila perusahaan memerlukan *external financing* (pendanaan dari luar), maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas dalam bentuk opsi, baru akhirnya apabila dana belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

1.3 Leverage

Menurut (Maryam, 2014), *leverage* memiliki arti bahwa untuk korporasi dapat menggunakan sejumlah asset atau uang tunai, mereka harus membayar pengeluaran tetap yang biasa dikenal sebagai daya ungkit. Atau, berapa banyak asset perusahaan yang dibiayai oleh utang (Fahmi, 2015). *Leverage* dapat dianggap memiliki kekuatan untuk melakukan pencegahan pada kebangkrutan bisnis jika digunakan dengan benar, tetapi juga dapat membantu bisnis menghindari kegagalan jika digunakan secara tepat karena bisnis sering berjuang untuk memutuskan berapa banyak hutang yang layak untuk diambil dan dari mana uang akan datang untuk membayarnya.

1.4 Profitability

Menurut Kasmir (2017), profitabilitas merupakan rasio untuk melakukan analisis pada kapasitas bisnis untuk mengejar keuntungan selama periode waktu yang telah dibatasi. *Profitability* yang dijelaskan oleh Sartono dalam (Fatmawati & Wahidahwati, 2020) sebagaimana kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang relative terhadap penjualan, modal sendiri, dan total asset. Untuk bisnis, keuntungan tinggi atau rendah adalah elemen yang sangat penting. Rasio profitabilitas sering digunakan dalam analisa laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui laba perusahaan. Salah satu cara memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan, salah satunya adalah rasio profitabilitas. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laba yang diraih suatu perusahaan saat menjalankan bisnisnya. Perusahaan harus mempertahankan tingkat *profitability* karena setiap bisnis ingin menjadi sangat menguntungkan. Ketika rasio *profitability* suatu perusahaan diamati dari waktu hingga waktu dan ditemukannya ada peningkatan, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan sudah dalam tahap yang efektif.

1.5 Fixed Tangible Assets

Menurut Halim (2007), asset tetap adalah barang – barang yang dimiliki, digunakan dalam operasional, dan memiliki manfaat untuk beberapa periode anggaran di masa mendatang. Mereka juga tidak dimaksudkan untuk dijual. Keuntungan atau posisi menguntungkan yang dinikmati organisasi dalam menghasilkan pendapatan tercermin dalam asset yang tidak berwujud. Property tak berwujud mencakup hal – hal seperti hak cipta, konsensi, paten, dan niat baik.

1.6 Liquidity

Seberapa cepat dan mudah suatu asset dapat diubah menjadi uang tunai disebut sebagai likuiditas. Dua aspek likuiditas adalah hilangnya nilai terhadap kemudahan konversi, jika cukup untuk memotong harganya, perusahaan dapat dengan mudah mengubah asset apa pun menjadi uang tunai. Akibatnya, asset yang sangat likuid adalah asset yang dapat dijual dengan cepat tanpa mengalami kerugian nilai yang besar (Ross et al., 2000).

1.7 Firm Size

Menurut Gede Merta Sudiarta (2016) jumlah asset perusahaan dapat digunakan untuk menentukan ukurannya. Total asset, kapitalisasi pasar, dan pendapatan adalah ketiga faktor yang dapat menentukan ukuran perusahaan. Faktor – faktor ini juga dapat menentukan ukuran perusahaan. total asset digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan dalam penelitian ini karena dianggap lebih stabil dan akurat dalam mencerminkan ukuran perusahaan menurut Nurmindia (2017). Semakin besar keseluruhan asset, semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut dikategorikan sebagai perusahaan besar. Asset keseluruhan yang lebih rendah, di sisi lain, menunjukkan bahwa bisnis tersebut dikategorikan sebagai bisnis kecil. Investor akan merasa lebih percaya diri berinvestasi di perusahaan jika total asetnya lebih tinggi karena perusahaan akan memiliki lebih banyak asset secara keseluruhan.

1.8 Growth Opportunities

Growth adalah asset yang digunakan dalam asset operasional organisasi, dan pertumbuhan menggambarkan perluasan asset tersebut. Menurut Charitou dan Vafeas (1998), seorang manajer yang bertanggung jawab atas bisnis perusahaan akan fokus pada pertumbuhan, lebih memilih untuk menginvestasikan laba setelah pajak, dan berkinerja lebih baik dalam ekspansi bisnis secara keseluruhan atau dikenal sebagai peluang bisnis untuk tumbuh di masa depan (Brigham & Houston, 2011), peluang pertumbuhan adalah peluang bisnis. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan berusaha meningkatkan asset tetap mereka untuk meningkatkan kebutuhan pendanaan mereka di masa depan, tetapi mereka harus tetap dapat mempertahankan tingkat keuntungan mereka. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat, dan bisnis biasanya harus meminjam lebih banyak uang untuk menjaga rasio utangnyanya tetap terkendali.

1.9 Pengaruh Profitability terhadap Leverage

Perusahaan yang sukses biasanya memiliki beban hutang yang sederhana. Selain itu, bisnis dengan arus kas bebas, *profitability* tinggi, atau utang yang signifikan dapat membatasi kebebasan manajemen. Indra wijaya (2008) berpendapat bahwa utang perusahaan akan berkurang seiring dengan naiknya laba karena lebih banyak uang internal yang tersedia untuk mendanai investasi. Menurut prinsip pecking order, bisnis yang menghasilkan laba tinggi lebih suka menggunakan laba ditahan dalam struktur keuangan mereka. Yeniatie & Nicken (2010) menemukan bahwa *profitability* berdampak pada kerugian struktur modal. Penelitian yang sudah dilakukan oleh Meyulinda & Yusfarita (2010) dan temuan penelitian ini sejalan yaitu:

H1 : *Profitability* memiliki pengaruh negatif kepada *leverage*

1.10 Pengaruh Fixed Tangible Assets terhadap Leverage

Berbagai sumber pembiayaan dipengaruhi oleh struktur asset bisnis. Korporasi yang memiliki asset yang dapat dijadikan jaminan hutang mungkin menggunakan hutang yang lebih besar, menurut Brigham & Houston (2001). Aset yang dapat dijadikan agunan adalah asset yang diminta oleh pemberi pinjaman sebagai agunan. Ketika sebuah perusahaan memiliki sejumlah besar asset berwujud tetap, ia dapat menggunakan besar asset berwujud tetap, ia dapat menggunakan asset tersebut sebagai jaminan untuk menurunkan risiko gagal bayar bagi pemberi pinjaman. Tanpa asset yang dijamin, tingkat pinjaman seringkali tinggi karena kreditur mungkin menuntut bunga yang tinggi atas pembayaran hutang, berdasarkan Husni Ali Khrawish (2010). Asset berwujud tetap memiliki dampak yang menguntungkan pada *leverage* perusahaan berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan oleh Ali, Joni & Lina (2010), dan Endang (2009).

H2 : *Fixed tangible assets* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*

1.11 Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Leverage*

Liquidity mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap leverage suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Zulkarnain (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap leverage suatu perusahaan.

H3 : *Liquidity* memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*

1.12 Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Leverage*

Firm size adalah besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang ukurannya relatif besar, kecenderungan penggunaan dana eksternal juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan yang tersedia adalah pendanaan eksternal. Menurut Titman dan Wessel (1988) perusahaan besar lebih memilih untuk memperoleh hutang jangka panjang, sedangkan perusahaan kecil lebih memilih untuk memperoleh hutang jangka pendek. Namun demikian, *firm size* dapat menjadi alternatif untuk informasi yang dimiliki pihak luar. Perusahaan yang besar sering didiversifikasikan lebih luas dan memiliki arus kas yang lebih stabil dan kemungkinan pailit lebih kecil dibanding perusahaan kecil. Maka, dapat disimpulkan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat keamanan lebih tinggi dalam memperoleh hutang karena perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dengan adanya diversifikasi yang lebih luas dan arus kas yang stabil. Penelitian yang dilakukan oleh Husni Ali Khrawish (2010), Reinhard dan Li (2010), dan Seftianne dan Ratih Handayani (2011) menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap leverage suatu perusahaan.

H4 : *Firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*

1.13 Pengaruh *Growth Opportunities* Terhadap *Leverage*

Growth opportunities merupakan kesempatan bagi suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. *Growth opportunity* digunakan sebagai penambahan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aset (Hartono, 2013). Jika *growth opportunity* suatu perusahaan tinggi, maka kebutuhan pendanaan akan semakin meningkat dan perusahaan akan cenderung menggunakan sahamnya untuk mendanai operasional perusahaan. Namun sebaliknya, apabila *growth opportunity* rendah maka perusahaan akan membagi risiko tersebut dengan para kreditor dengan cara menerbitkan utang jangka panjang. Hasil penelitian Reinhard dan Li (2010), Seftianne dan Ratih Handayani (2011), dan Amarjit Gill dan Neil Mathur (2011) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap leverage suatu perusahaan.

H5 : *Growth opportunities* memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*

2. Metode Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah yang memenuhi kriteria rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam variabel penelitian. Pemilihan unit analisis dilakukan dengan cara *purposive sampling method* dengan kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2019 sampai dengan 2021. (2) Perusahaan manufaktur yang telah melaporkan pendapatan positif. (3) Perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut, yaitu tahun 2019 sampai dengan 2021

2.1 Variabel Penelitian

2.1.1 *Leverage*

Leverage merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang berasal dari kreditor, bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. *Leverage* suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban

finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. Weston dan Copeland (1997) merumuskan rasio leverage sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.2 Profitability

Profitability adalah suatu ukuran yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dalam suatu periode yang telah ditentukan. Variabel tersebut dapat diukur dengan rasio profitabilitas, yaitu Return on Equity (ROE) yang mengacu pada pengukuran profitabilitas (Al Najjar, 2011):

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Owner's Equity}}$$

2.1.3 Fixed Tangible Assets

Fixed tangible assets dapat diperoleh dari perbandingan antara aktiva tetap perusahaan dengan total jumlah aset. Semakin besar *fixed tangible asset* yang dimiliki perusahaan maka semakin besar aset yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang, sehingga semakin mudah untuk perusahaan memperoleh hutang/ pinjaman.

$$\text{Fixed Tangible Asset} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.4 Liquidity

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar hutang. Risiko yang dapat muncul karena penggunaan hutang dapat berkurang dengan kemampuan likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan dengan cara mengurangi hutang perusahaan. Liquidity dapat diukur dengan menggunakan rumus *Current Ratio*.

$$\text{Liquidity} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.1.5 Firm Size

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah ukuran tingkat penjualan suatu perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh hutang karena perusahaan tersebut dilihat mampu untuk memenuhi kewajiban yang telah diambilnya melalui penjualan yang diperoleh perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini *firm size* dapat dihitung dengan logaritma natural dari data penjualan perusahaan.

$$\text{Firm Size} = \ln \text{Sales}$$

2.1.6 Growth Opportunities

Dalam penelitian ini, *growth opportunities* dapat diperoleh dengan menggunakan market to book ratio yang didapatkan dari penelitian Al Najjar (2011). Rasio tersebut merupakan posisi harga saham perusahaan terhadap nilai bukunya dan juga cara lain mengukur kinerja perusahaan dan membuat perbandingan dengan perusahaan pesaing perusahaan tersebut. Dengan rasio tersebut, investor dapat menilai apakah perusahaan tersebut overvalued atau undervalued.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market Value Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan data sampel yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 sampai tahun 2021 diperoleh hasil pengujian asumsi klasik (Tabel 1).

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Nama Pengujian	Kriteria	Variabel	Hasil Pengujian	Keterangan
Uji Normalitas	<i>Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05</i>	-	0,004 < 0,05	Data tidak berdistribusi normal
Uji Multikolinearitas	<i>Tolerance > 0,10 dan VIF < 10</i>	PRO	0,866 > 0,10 dan 1,155 < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
		FTA	0,683 > 0,10 dan 1,464 < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
		LIQ	0,694 > 0,10 dan 1,441 < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
		FIR	0,901 > 0,10 dan 1,110 < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
		GRO	0,840 > 0,10 dan 1,190 < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
Uji Autokorelasi	<i>Asymp. Sig (2-tailed) > 0.05</i>	-	0,443 > 0,05	Tidak ada autokorelasi
Uji Heteroskedastisitas	<i>Asymp. Sig (2-tailed) > 0.05</i>	PRO	0,280 > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
		FTA	0,990 > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
		LIQ	0,000 < 0,05	Terjadi heteroskedastisitas
		FIR	0,666 > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
		GRO	0,145 > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Output SPSS 25

3.1.1 Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pada Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa hasil uji normalitas menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $0,004 < 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Apabila uji normalitas memberikan hasil bahwa yang digunakan dalam penelitian ini cenderung tidak normal maka dapat digunakan asumsi *Central Limit Theorem* yaitu jika jumlah data penelitian cukup banyak ($n > 30$) maka asumsi normalitas dapat diabaikan (Gujarati, 2003). Dikarenakan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 207, maka asumsi normalitas dapat diabaikan.

3.1.2 Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pada Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa hasil uji tersebut menunjukkan nilai *variance inflation factor* (VIF) dibawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10. Hasil perhitungan nilai *tolerance* variabel *profitability*, *fixed tangible asset*, *liquidity*, *firm size*, dan *growth opportunities* menunjukkan hasil lebih dari 0,10 yaitu 0,866; 0,683; 0,694; 0,901; 0,840 dan hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) sebesar 1,155; 1,464; 1,441; 1,110; 1,190 tidak ditemukannya variabel independent yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Maka dari hasil uji multikolinearitas diatas, data diatas menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas.

3.1.3 Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pada Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa hasil uji autokorelasi dengan uji *runs* untuk regresi persamaan ini diperoleh nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,443. Karena nilai tersebut diatas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam regresi ini.

3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pada Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa data variabel yang digunakan tidak terindikasi terjadinya heteroskedastisitas kecuali variabel *liquidity*. Hal ini dapat dilihat dari *probability value* (Sig) untuk semua variabel independen menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 selain variabel *liquidity*. *Profitability* (0,280), *Fixed Tangible Asset* (0,990), *Liquidity* (0,000), *Firm Size* (0,666), *Growth Opportunities* (0,145).

3.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan data sampel yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 sampai tahun 2021 diperoleh analisis regresi sebagai berikut:

Tabel 2. Analisis Regresi Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)	1.125	.159		.000
Profitability (X ₁)	.097	.169	.030	.569
Fixed Tangible Asset (X ₂)	.210	.146	.085	.154
Liquidity (X ₃)	-.184	.018	-.602	.000
Firm Size (X ₄)	-.006	.004	-.079	.128
Growth Opportunities (X ₅)	.270	.089	.163	.003

a. Dependent Variable: Leverage (Y). Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 25

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa tidak semua variabel independen yang diteliti berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dari kelima variabel ada 3 variabel yang tidak terdapat cukup bukti signifikan terhadap *leverage* yaitu: *profitability* (0,569), *fixed tangible asset* (0,154), dan *firm size* (0,128).

Berdasarkan hasil uji dapat dibuat persamaan sebagai berikut:

$$LEV = 1.125 + 0,097 PRO + 0,210 FTA - 0,184 LIQ - 0,006 FIR + 0,270 GRO$$

Persamaan regresi linier di atas dapat dijelaskan sebagai berikut: (a) Nilai koefisien regresi PRO sebesar 0,097 bernilai positif, artinya apabila PRO meningkat sebesar satu satuan, maka *leverage* akan meningkat sebesar 0,097 satuan. (b) Nilai koefisien regresi FTA sebesar 0,210 bernilai positif, artinya apabila FTA meningkat sebesar satu satuan, maka *leverage* akan meningkat sebesar 0,210 satuan. (c) Nilai koefisien regresi LIQ sebesar 0,184 bernilai negatif, artinya apabila LIQ menurun sebesar satu satuan, maka *leverage* akan meningkat sebesar 0,184 satuan. (d) Nilai koefisien regresi FIR sebesar 0,006 bernilai negatif, artinya apabila FIR menurun sebesar satu satuan, maka *leverage* akan meningkat sebesar 0,006 satuan. (e) Nilai koefisien regresi GRO sebesar 0,270 bernilai positif, artinya apabila GRO meningkat sebesar satu satuan, maka *leverage* akan meningkat sebesar 0,270 satuan.

3.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang terdapat pada penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS untuk menguji hipotesis 1 sampai dengan 5 dengan menggunakan berbagai teknik analitik liner. Pengujian hipotesis dirancang untuk menentukan apakah *leverage* dalam perusahaan dipengaruhi oleh *profitabilitas*, *liquidity*, *firm size*, *growth opportunity*, dan *fixed tangible asset*. Ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dengan *Goodness of Fit* yang secara statistik dapat diukur dari nilai statistik F, nilai statistik t dan nilai koefisien determinasi.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Nama Pengujian	Kriteria	Variabel	Hasil Pengujian	Keterangan
Uji F	Sig. < 0,05	-	0,000 < 0,05	Tolak Ho (Model regresi layak)
Uji t	Sig. (1-tailed) < 0,05 dan Koefisien positif dan negatif sesuai hipotesis	PRO	0,569/2 = 0,285 dan 0,097	Tidak Tolak Ho
		FTA	0,154/2 = 0,077 dan 0,210	Tidak Tolak Ho
		LIQ	0,000/2 = 0,000 dan -0,184	Tolak Ho
		FIR	0,128/2 = 0,064 dan -0,006	Tidak Tolak Ho
		GRO	0,003/2 = 0,002 dan 0,270	Tidak Tolak Ho
Koefisien Determinasi	0 < Asymp. R ² < 1	-	0 < 0,501 < 1	50,1% variabel LEV dijelaskan oleh variabel PRO, FTA, LIQ, FIR, dan GRO

Sumber: Hasil Output SPSS 2

3.3.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan hasil statistik dengan signifikan sebesar 0,000. Dengan ketentuan bahwa nilai signifikan kurang dari 0,05 artinya bahwa model penelitian layak digunakan. Dengan kata lain

profitability, *fixed tangible asset*, *liquidity*, *firm size*, dan *growth opportunities* secara simultan mempengaruhi *leverage*.

3.3.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 3 menunjukkan nilai t hitung untuk masing – masing variabel. (a) Hipotesis 1 menyatakan bahwa *profitability* (PRO) berpengaruh negatif terhadap *leverage* (LEV). Berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi $0,285 > 0,05$ sehingga dapat dibuktikan H_1 ditolak dan dapat disimpulkan tidak ada cukup bukti bahwa PRO berpengaruh negatif terhadap LEV. (b) Hipotesis 2 menyatakan bahwa *fixed tangible asset* (FTA) berpengaruh positif terhadap *leverage* (LEV). Berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi $0,077 > 0,05$ sehingga dapat dibuktikan H_2 ditolak dan dapat disimpulkan tidak ada cukup bukti bahwa FTA berpengaruh positif terhadap LEV. (c) Hipotesis 3 menyatakan bahwa *liquidity* (LIQ) berpengaruh negatif terhadap *leverage* (LEV). Berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi $0,000 < 0,05$ dan koefisien LIQ $-0,006$ sehingga dapat dibuktikan H_3 diterima dan dapat disimpulkan terdapat cukup bukti bahwa LIQ berpengaruh negatif terhadap LEV. (d) Hipotesis 4 menyatakan bahwa *firm size* (FIR) berpengaruh positif terhadap *leverage* (LEV). Berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi $0,064 > 0,05$ sehingga dapat dibuktikan H_4 ditolak dan dapat disimpulkan tidak ada cukup bukti bahwa FIR berpengaruh positif terhadap LEV. (e) Hipotesis 5 menyatakan bahwa *growth opportunities* (GRO) berpengaruh negatif terhadap *leverage* (LEV). Berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi $0,002 < 0,05$ dan koefisien GRO $0,270$ sehingga dapat dibuktikan H_5 ditolak dan dapat disimpulkan tidak ada cukup bukti bahwa GRO berpengaruh negatif terhadap LEV.

3.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dapat dilihat pada tabel 3 koefisien determinasi mendapatkan hasil dari nilai Adjusted R square adalah $0,501$. Hal tersebut menjelaskan bagaimana variabel independent PRO, FTA, LIQ, FIR, dan GRO sudah membantu kontribusinya sebesar $50,1\%$ kepada variabel LEV. Sedangkan sebesar $49,9\%$ sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya.

3.4 Pengaruh *Profitability* terhadap *Leverage*

Hasil pengujian menunjukkan *profitability* tidak berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan. Hal tersebut memberikan penjelasan bahwa *profitability* tidak mampu memperhitungkan dampaknya terhadap *leverage* secara memadai. Besarnya *profitability* tercermin dalam rasio *Return on Equity* (ROE) yang belum mampu memberikan signal positif bahwa tingkat *profitability* yang tinggi menunjukkan tingkat pinjaman dana atau modal yang rendah sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa sebuah perusahaan yang memiliki pengembalian yang kuat cenderung mendukung operasional mereka dengan menggunakan laba ditahan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi tetap memilih untuk menggunakan *leverage* sebagai sumber pendanaan dibanding laba ditahan atau alternatif pembiayaan lainnya.

Pada penelitian ini *profitability* tidak berpengaruh terhadap *leverage* hal ini menunjukkan bahwa *profitability* yang rendah belum tentu menjamin perusahaan memiliki tingkat pinjaman dana atau modal yang tinggi. Hal ini bertentangan terhadap penelitian yang sudah dilakukan oleh Meyulinda dan Yusfarita (2010) yang menghasilkan penelitian bahwa *profitability* tidak berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal.

3.5 Pengaruh *Fixed Tangible Assets* Terhadap *Leverage*

Hasil pengujian menunjukkan *fixed tangible assets* tidak adanya pengaruh kepada *leverage* perusahaan. Hal di sini memberikan penjelasan kalau *fixed tangible assets* belum mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap *leverage*. Besarnya *fixed tangible assets* tercermin dalam perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva yang belum mampu memberikan signal positif bahwa tingkat *fixed tangible assets* yang tinggi menunjukkan tingkat pinjaman dana atau modal yang tinggi sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan.

Pada penelitian ini *fixed tangible assets* tidak berpengaruh terhadap *leverage* hal ini menunjukkan bahwa *fixed tangible assets* yang tinggi belum tentu menjamin perusahaan memiliki tingkat pinjaman dana atau modal yang tinggi. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dapat menggunakan alternatif pembiayaan lain yang lebih menguntungkan bagi perusahaan dibanding pinjaman dana meskipun nilai aktiva perusahaan tergolong tinggi. Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bahwa tingkat *fixed tangible assets* tidak

berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) dan Husni Ali Khrawish (2010) yang menunjukkan bahwa *fixed tangible assets* berpengaruh positif terhadap *leverage* suatu perusahaan.

3.6 Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Leverage*

Hasil pengujian menunjukkan *liquidity* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *leverage* perusahaan. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin menurun hutangnya karena semakin banyak dana internal yang tersedia untuk mendanai investasinya. Tingkat efektivitas sebuah aset yang dapat diubah menjadi uang tanpa mempengaruhi harga pasarnya (*liquidity*) yang tinggi akan menurunkan peminjaman dana atau modal (*leverage*) suatu perusahaan. Hasil yang terdapat pada penelitian ini didukung dengan penelitian yang terlebih dahulu dilakukan oleh Muhammad Zulkarnain (2020) dimana menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan secara signifikan kepada *leverage* suatu perusahaan.

3.7 Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Leverage*

Hasil pengujian menunjukkan *firm size* tidak memiliki pengaruh kepada *leverage* perusahaan. Besarnya *firm size* tercemin dalam besar kecilnya suatu perusahaan yang belum mampu memberikan signal positif bahwa tingkat *firm size* yang tinggi menunjukkan tingkat pinjaman dana atau modal yang tinggi sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar belum tentu menjamin perusahaan memiliki tingkat pinjaman dana atau modal yang tinggi. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dapat menggunakan alternatif pembiayaan lain yang lebih menguntungkan bagi perusahaan dibanding pinjaman dana meskipun perusahaan berukuran besar dan memiliki tingkat penjualan yang tinggi. Berdasarkan hasil dari penelitian mendapatkan informasi kalau *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *leverage* perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reinhard dan Li (2010) dan Seftianne dan Ratih Handayani (2011) yang menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage* suatu perusahaan.

3.8 Pengaruh *Growth Opportunities* Terhadap *Leverage*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *growth opportunities* tidak berpengaruh negatif terhadap *leverage* perusahaan. Semakin tinggi kesempatan suatu perusahaan untuk berkembang maka akan semakin bertambah tingkat *leverage* karena semakin banyak pemberi pinjaman yakin akan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan dana yang dipinjam. Besarnya *growth opportunities* suatu perusahaan tercemin dalam perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham yang digambarkan di neraca yang mampu memberikan signal positif bahwa tingkat *growth opportunities* yang tinggi menunjukkan tingkat pinjaman dana atau modal yang tinggi sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) dan Amarjit Gill dan Neil Mathur (2011) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *leverage* suatu perusahaan.

4. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *profitability*, *fixed tangible assets*, *liquidity*, *firm size*, dan *growth opportunities* terhadap *leverage*. Berdasarkan hasil penelitian pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: tidak cukup bukti kalau *Profitability* dan *Growth Opportunities* berpengaruh negatif terhadap *Leverage*. Tidak cukup bukti juga bahwa *Fixed Tangible Assets* dan *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Leverage*. Namun terdapat cukup bukti yang signifikan bahwa *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap *Leverage*. Berdasarkan kesimpulan serta pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis, dapat diberikan saran sebagai berikut: (a) Pada penelitian ini, hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 50,1%, yang artinya 49,9% variabel-variabel lain yang mempengaruhi *leverage* perusahaan. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel-variabel lain yang berpengaruh terhadap *leverage*, seperti *institutional ownership*, stabilitas laba, sikap manajemen, dan lain-lain. (b) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan objek penelitian ke lingkup yang lebih luas misalnya perusahaan sektor jasa keuangan & asuransi, pertambangan, perdagangan dan lain-lain. (c) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi rasio keuangan lain dalam mengukur *leverage* seperti *Debt to Asset Ratio* dan *Long Term Debt to Equity Ratio*.

Daftar Pustaka

- Al-Najjar, B. (2011). The inter-relationship between capital structure and dividend policy: Empirical evidence from Jordanian data. *International Review of Applied Economics*, 25(2). <https://doi.org/10.1080/02692171.2010.483464>
- Al-Najjar, B., & Taylor, P. (2008). The Relationship between Capital Structure and Ownership Structure, New Evidence from Jordanian Panel Data. *Managerial Finance Journal*.
- Bramantyo, A. (2011). *Analisis Pengujian Teori Pecking Order melalui Keterkaitan Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Financial Leverage*. Universitas Diponegoro.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Calosa, T. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas HKBP Nommensen.
- Copeland, T., & Weston, F. (1996). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Dewinigrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7).
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fatmawati, A., & Wahidahwati, W. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2460–0585).
- Gill, A., Mathur, N. A., & Mathur, N. (2011). Factors that Influence Financial Leverage of Canadian Firms. *Journal of Applied Finance & Banking*, 1(2).
- Halim, A. (2007). *Akuntansi Keuangan Daerah*. Salemba Empat.
- Hartono, H. (2012). Pengaruh Strategi Pemasaran Terhadap Peningkatan Penjualan Pada Perusahaan Dengan Menetapkan Alumni dan Mahasiswa Universitas Bina Nusantara Sebagai Objek Penelitian. *Jurnal (Online)*.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Maryam, S. (2014). *Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi S1 Universitas Hasanuddin.
- Munawir. (2002). *Analisa Laporan Keuangan*.
- Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2302–8912), 1–24.
- Pujiani, S. (2012). Analisis Pengaruh Return on Assets, Sales Growth, Structure Assets, Firm Size, dan Investment Opportunity Terhadap Financial Leverage (Studi Perbandingan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI). *Diponegoro Journal of Management*, 1.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. (2000). *Fundamentals Of Corporate Finance* (5th ed.).
- Saputri, R., & Resmi, S. (2018). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(8).
- Utami, E. S. (2009). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*.
- Yeniatie & Nicken (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*.