

ANALISIS PENGARUH RASIO AKTIVITAS, RASIO LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP LEVERAGE PADA PERUSAHAAN PANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2019

Bismoko Dwi Wijayanto

*Program Studi Akuntansi, STIE Widya Wiwaha, Yogyakarta
bismoko111@gmail.com*

Abstract

This study aimed to examines the effect of activity ratio, liquidity ratio, firm size and profitability ratio to leverage in consumer goods companies listed in BEI (Bursa Efek Indonesia) from period 2014-2019. Based on purposive sampling method, total sample of this research is 102. The data collection method used are observation, interview, and documentation. Hypotesis testing used is multiple regression analysis with SPSS. The result show that both liquidity ratio and firm size have significant effect to leverage. This is indicate that the firms using their current asset efficiently and firm size have bargaining power to influence their investor while activity ratio and profitability have not significant effect to leverage.

Keywords: *activity ratio, liquidity ratio, firm size, profitability ratio, leverage, consumer goods*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio aktivitas, rasio likuiditas, ukuran perusahaan dan rasio profitabilitas terhadap leverage pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2014-2019. Berdasarkan metode purposive sampling, jumlah sampel penelitian ini adalah 102. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah observasi, wawancara, dan dokumentasi. Pengujian hipotesis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap leverage. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan aktiva lancarnya secara efisien dan ukuran perusahaan memiliki daya tawar untuk mempengaruhi investornya sedangkan rasio aktivitas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap leverage.

Kata kunci: *rasio aktivitas, rasio likuiditas, ukuran perusahaan, rasio profitabilitas, leverage, barang konsumsi*

PENDAHULUAN

Era globalisasi menuntut perusahaan untuk dapat terus meningkatkan kemampuannya dalam berkompetisi baik dalam rangka memenangkan persaingan dari sisi internal maupun eksternal. Mereka dituntut untuk melakukan pengembangan dan perluasan pangsa pasar (Santoso & Budiarti, 2017). Pengembangan dan inovasi atas produk yang dipasarkan mutlak diperlukan terutama untuk jenis perusahaan makanan dan minuman. Menurut Sansoethan &

Suryono (2016), tingginya persaingan dalam jenis industri ini ditandai dengan mulai bermunculannya aneka produk makanan dan minuman yang berdatangan sehingga persaingan untuk memperebutkan pangsa pasar semakin ketat. Perusahaan memerlukan dukungan pendanaan yang kuat dalam rangka mengembangkan usahanya serta untuk memenuhi kebutuhan operasi maupun menambah jumlah infrastruktur yang dibutuhkan perusahaan untuk menunjang aktivitas sehari-harinya. Sumber keuangan dapat berasal dari internal maupun eksternal. Secara teori, semakin besar kegiatan operasi, maka suatu entitas memerlukan pendanaan yang kuat pula. Keputusan manajemen terhadap struktur modal berkaitan dengan komposisi antara utang, modal sendiri, saham biasa dan saham preferen. Perusahaan harus secara tepat menetapkan proporsi struktur modalnya agar tidak terjadi masalah di kemudian hari terkait dengan hal ini. Perusahaan yang memiliki struktur modal baik akan mempertimbangkan besarnya biaya modal atas alternatif pemilihan sumber dana yang digunakan. Optimalisasi penetapan struktur modal menuntut seorang manajer untuk dapat mengumpulkan dan mengelola dana yang dimiliki secara efektif.

Alternatif rasio untuk mengukur tingkat utang perusahaan adalah Leverage. Menurut Yuliana & Yuyetta (2017), leverage merujuk pada dampak yang mungkin terjadi dari pemanfaatan pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan, baik yang sifatnya pinjaman jangka pendek yang segera jatuh tempo atau jangka panjang. Penggunaan tingkat modal sendiri dan modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan sangat berhubungan dengan istilah leverage yang optimal adalah struktur modal yang mengalami keseimbangan antara penggunaan dana sendiri dengan penggunaan hutang jangka panjang yang dapat dipergunakan agar bisa optimal. Tingginya tingkat pinjaman yang dimiliki oleh suatu entitas mengindikasikan risiko gagal bayar yang tinggi pula (Pagala, dkk., 2019). Beberapa indikasi yang mempengaruhi leverage menjadi hal yang utama dalam acuan untuk memilih komposisi leverage beberapa faktornya antara lain adalah rasio aktivitas, rasio likuiditas, ukuran perusahaan dan rasio profitabilitas.

Rasio aktivitas menunjukkan tingkat aktivitas beberapa aktiva pada satuan kegiatan tertentu. Aktiva yang memiliki tingkat aktivitas yang rendah akan mengakibatkan potensi mengendapnya dana pada aktiva tersebut. Keefisienan penggunaan aset oleh suatu entitas dalam rangka menghasilkan pendapatan atau penjualan dapat diukur menggunakan rasio aktivitas. Sedangkan kemampuan modal sendiri untuk mengcover utang atau pinjaman dari pihak luar dapat ditunjukkan oleh struktur modal. Artinya bahwa ketika rasio aktivitas semakin baik yang ditunjukkan dengan adanya penjualan yang lebih banyak akan mampu meningkatkan kapabilitas sebuah entitas untuk menutupi seluruh nilai pinjamannya.

Rasio likuiditas menunjukkan kapabilitas sebuah entitas untuk mengcover seluruh utang jangka pendeknya. Ketika kewajiban tersebut sudah jatuh tempo, perusahaan harus segera membayar kewajibannya dengan kas atau aktiva lain yang bersifat liquid yang kita bayarkan pada pihak eksternal suatu entitas (Dewi dan Darsono, 2014). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan menunjukkan bahwa entitas tersebut dapat memenuhi pembiayaan untuk kegiatan operasionalnya dari modal sendiri dan tidak bergantung pada modal pinjaman atau seperti yang disebutkan di dalam pecking order theory bahwa liquidity ratio perusahaan berhubungan terbalik dengan tingkat utang (Yuliana & Yuyetta, 2017).

Trade Off Theory menyatakan bahwa entitas big size memiliki daya tawar yang lebih besar dalam mendapatkan utang sehingga mereka dapat memiliki proporsi utang yang lebih besar dibandingkan dengan entitas yang lebih kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut mempunyai kestabilan cash flow dan menjaga level keterbukaan informasinya pada tingkatan yang optimal (Qusibah & Yusra, 2019). Sementara keputusan untuk menggunakan sumber dana internal dengan proporsi yang lebih besar dibandingkan dengan sumber dana eksternal biasanya lebih banyak dilakukan oleh entitas dalam tahapan growth (perusahaan yang sedang berkembang). Dalam hal ini dinyatakan bahwa size berpengaruh signifikan terhadap proporsi modal (Asoka, 2016). Kegiatan operasional pada entitas yang berukuran besar atau dalam tahap

mature memerlukan dana yang besar pula sehingga mereka memerlukan tambahan dana dari pihak eksternal untuk mencukupinya (Suzana & Azlina, 2011).

Profitabilitas ditetapkan sebagai variabel untuk menilai kapabilitas sebuah entitas untuk menghasilkan laba pada level pendapatan operasional, aset dan kepemilikan tertentu. Pada umumnya, laba yang tinggi yang dihasilkan oleh suatu entitas dapat mempengaruhi arus kas. Arus kas akan menjadi lebih stabil yang berakibat menguatnya modal yang dimiliki sehingga rasio leverage perusahaan cenderung kecil.

LANDASAN TEORI

Trade-off theory

Trade-off theory menyebutkan alternatif sumber pendanaan yang cenderung digunakan oleh perusahaan dengan melakukan perbandingan keringanan pajak jika memilih sumber pendanaan dari hutang dengan biaya modalnya untuk mencapai rasio yang maksimal (Adair & Adaskou, 2015). Menurut trade-off theory "Sebuah entitas akan mempertimbangkan untuk meminjam dana sampai dengan level pengurangan biaya pajak dari sumber pinjaman sebanding dengan financial distress. Financial distress itu sendiri adalah biaya kebangkrutan dan peningkatan biaya agensi yang disebabkan karena tingkat kepercayaan yang menurun atas kinerja suatu entitas.

Penetapan optimalisasi struktur modal dapat dilakukan dengan mempertimbangkan faktor penentu antara lain tax, agency cost dan financial distress dan membandingkannya dengan manfaat penggunaan dana yang bersumber dari pinjaman. Prinsipnya jika benefit yang diterima masih lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan, maka masih diperbolehkan menambah sumber pendanaan dari luar, dan sebaliknya. Tingginya tingkat profitabilitas sebuah perusahaan dapat dikurangi dengan meningkatkan pinjaman untuk mengurangi biaya pajak.

Pecking order theory

Myers (1984 dalam Angelina dan Mustada, 2016) menyebutkan bahwa profitabilitas berbanding terbalik dengan tingkat hutang karena entitas yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi pada umumnya memiliki kekuatan dana yang berasal dari modal sendiri. Pecking order theory tidak menyebutkan secara rinci berapa proporsi struktur modal ideal antara modal sendiri dan modal pinjaman. Akan tetapi terdapat hierarki penggunaan dana yang pada umumnya lebih disukai oleh perusahaan dalam memilih sumber pendanaan yaitu:

1. Dana dari pihak internal lebih disukai untuk digunakan daripada pendanaan eksternal. Pendanaan dari pihak internal dapat berasal dari kegiatan sehari-hari
2. Tahapan selanjutnya adalah apabila memerlukan tambahan sumber pendanaan dari pihak eksternal, maka mereka akan memilih yang berisiko paling rendah yaitu sekuritas atau efek yang minim risiko, hutang yang berisiko rendah, dilanjutkan ke hutang yang lebih berisiko, obligasi konversi, preferent stocks, dan selanjutnya adalah common stocks
3. Menetapkan constant dividend dengan penentuan nilainya yang akan dibayarkan di awal periode tanpa melihat laba atau rugi yang akan diperoleh pada akhir periode berjalan.
4. Dalam rangka menjalankan kebijakan dividen konstan tersebut, mungkin akan terjadi kekurangan kas, kehilangan peluang investasi, dan sebagainya maka dapat diatasi dengan mengambil portfolio dari investasi jangka pendek yang ada.

Pada intinya, tidak ada penargetan jumlah terbaik untuk struktur modal dalam Pecking order theory. Teori ini hanya menjelaskan hierarki penggunaan dana oleh sebuah entitas. Fungsi seorang manajer keuangan tidak dituntut untuk mengoptimalkan tingkat hutang. Teori ini mampu menjabarkan alasan sebuah entitas dengan kapabilitas untuk mendapatkan laba tinggi pada umumnya memiliki level modal pinjaman yang rendah.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi kepemilikan antara modal sendiri dan modal pinjaman yang berfungsi untuk mendanai aset atau harta perusahaan. Keefektifan struktur modal mutlak diperlukan untuk menjamin perusahaan agar dapat memiliki kekuatan dan kestabilan keuangan. Penetapan struktur modal yang optimal harus mengutamakan sustainability dan kemampuan dalam menjaga saldo keuangan pada level yang aman agar perusahaan tetap dapat meningkatkan keuntungannya. Proses menyeimbangkan risiko dan return dalam hal penentuan tingkat struktur modal yang optimal perlu dilakukan untuk mendukung meningkatnya nilai perusahaan (Santoso & Budiarti, 2017).

Menurut Adair & Adaskou (2015), manajemen perlu mengidentifikasi struktur modal guna memaksimalkan nilai perusahaan dan mempertimbangkan berbagai cara agar mendapatkan pinjaman dari pihak luar. Sumber pendanaan yang berasal dari hutang memiliki konsekuensi bahwa perusahaan harus membayar bunga setiap periodesedangkan sumber pendanaan yang berasal dari ekuitas berisiko mengurangi kepemilikan, kontrol, dan pendapatan saham. Biaya ekuitas pada umumnya lebih tinggi dibandingkan dengan biaya hutang. Hal ini dikarenakan biaya hutang dapat diperlakukan sebagai pengurang pajak.

Rasio Aktivitas

Pengukuran rasio aktivitas diprosikan dengan total asset turnover (TATO). Perputaran aset digunakan sebagai tolok ukurefektif atau tidaknya penggunaan aset oleh sebuah entitas (Hanafi & Halim, 2016). Hasil rasio yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola aktivitasnya secara baik untuk menghasilkan keuntungan sdangkan hasil rasio yang rendah dapat diartikan bahwa perusahaan perlu mengubah strategi pemanfaatan asetnya, strategi pemasaran serta perlu mengevaluasi biaya modalnya (pengeluaran untuk investasi) (Watung dkk., 2016).

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan suatu entitas untuk memenuhi semua utangnya yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat. Aktiva yang mudah untuk dikonversi menjadi uang tunai dapat ditunjukkan dengan menghitung rasio ini.

Ukuran perusahaan

Ukuran sebuah entitas dapat ditinjau dari pemanfaatan total aktiva untuk menunjang kegiatan sehari-hari. Total aset yang besar menunjukkan ukuran perusahaan yang besar pula. Ukuran perusahaan yang besar dapat menarik perhatian investor karena mudah dikenal dan lebih mudah untuk mendapatkan informasi.

Rasio Profitabilitas

Profitabilitas dapat dinilai dengan mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang berasal dari pendapatan operasionalnya, dari seluruh aset yang dimilikinya atau dari modal sendiri. Rasio ini sangat bermanfaat bagi investor atau calon investor untuk menila kapabilitas sebuah entitas dalam mendapatkan laba di kemudian hari (Pagala dkk., 2019). Profitabilitas diprosikan dengan Return On Asset (ROA) yang mengukur kemampuan semua aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan return (keuntungan).

METODE PENELITIAN

Populasi di dalam penelitian ini diambil dari sektor pangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang diambil adalah 6 tahun mulai periode 2014-2019. Populasinya adalah perusahaan pangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-

2019. Dalam penelitian ini terdapat 26 perusahaan pangan dari tahun 2014-2019 sehingga populasi penelitian sebanyak 156.

Berdasarkan metode purposive sampling method, dengan menentukan kriteria untuk memilih sampel penelitian, diperoleh sampel penelitian sebanyak 102. Kriteria pemilihan sampel dijelaskan sebagai berikut:

1. Perusahaan pangan yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keuangan yang diaudit secara lengkap sepanjang tahun pengamatan
2. Perusahaan tidak pernah mengalami suspensi atau delisting selama tahun pengamatan
3. Perusahaan tidak pernah mengalami kerugian selama tiga tahun berturut-turut selama periode pengamatan

Menurut Hair et al., (2014) ukuran sampel disyaratkan minimal berjumlah 100 atau lebih besar. Hal ini dilakukan agar dapat mencerminkan populasi penelitian. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 20 perusahaan atau total sampel sebanyak 102. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang bersumber dari pihak lain yaitu dari laporan keuangan yang bersifat kuantitatif dan perlu dilakukan analisis lebih lanjut.

Tabel 1
Rincian Pemilihan Sampel Tahun 2014-2019

No	Keterangan	Jumlah
	Perusahaan pangan yang terdaftar di BEI	156
	Perusahaan pernah mengalami suspensi atau delisting selama periode pengamatan	(38)
	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tiga periode berturut-turut	(16)
Total data penelitian		102

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2021

Data pada tahun 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019 sebanyak 156 data dan data yang tidak lengkap berkesinambungan sebanyak 38 data. Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sebanyak 16 data, sehingga data yang digunakan penelitian 102 data.

Jenis data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan pangan yang terdaftar di BEI serta website resmi setiap perusahaan sampel. Variabel independen dalam penelitian ini adalah aktivitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas dan variabel dependennya adalah leverage.

Tahapan metode analisis yang digunakan di dalam penelitian ini adalah dengan melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas uji multikolienaritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Tahapan selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda.

Persamaan regresi dengan lima variabel independen, sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \beta_5 x_5$$

Keterangan:

Y: Leverage

α : konstanta

β : koefisien regresi

x1 : Aktivitas

x2 : Likuiditas

x3 : Ukuran perusahaan

x4 : Profitabilitas

Tahapan selanjutnya adalah melakukan uji t statistik guna mendapatkan informasi mengenai besaran pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, sedangkan uji f statistik digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh satu variabel penjelas/independen secara simultan dalam menerangkan variabel-variabel dependen (Ghozali, 2013). Selain itu juga dilakukan uji koefisien determinasi (Adjusted R Square) untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen dalam model yang diusulkan. Semakin besar nilai adjusted R square menunjukkan bahwa variabel independen mampu memprediksi faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan pada variabel dependen, dan sebaliknya. Nilai adjusted R square yang mendekati 0 (nol) menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan tidak mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Secara umum data cross selection memiliki nilai varians yang besar yang berimplikasi pada rendahnya koefisien determinasi, dan sebaliknya data yang bersifat time series akan menghasilkan nilai koefisien determinasi yang tinggi karena besarnya varians (Ghozali, 2013).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis deskriptif yang dilakukan pada setiap variabel ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Deskriptif

Variabel penelitian	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO	0,52	3,11	1,2329	0,57734
CR	0,01	15,82	2,4975	2,55203
SIZE	5,46	30,58	17,5865	8,77088
ROA	0,00	0,53	0,1045	0,09461
DER	0,13	10,30	1,0476	1,10811

Tabel di atas menunjukkan bahwa variabel rasio aktivitas (TATO), memiliki nilai minimum sebesar 0,52 dan nilai maksimum sebesar 3,11. Hal ini menunjukkan bahwa TATO berkisar antara 0,52 sampai 3,11 dengan nilai rata-rata sebesar 1,2329. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi yaitu $1,2329 > 0,57734$ yang artinya bahwa sebaran nilai TATO baik.

Rasio likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 15,82. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya rasio likuiditas berkisar antara 0,01 sampai 15,82. Nilai rata-rata diketahui lebih kecil dari standar deviasi yaitu $2,4975 < 2,55203$ yang artinya bahwa sebaran nilai rasio likuiditas kurang baik.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 5,46 nilai maksimum sebesar 30,58, nilai rata-rata sebesar 17,5865 dan standar deviasi sebesar 8,77088. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi yaitu $17,5865 > 8,77088$. Artinya penyebaran data yang baik pada variabel ukuran perusahaan karena nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi.

Rasio profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,53. Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berkisar antara 0,00 sampai 0,53 dengan nilai rata-rata sebesar 0,1045. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,1045 > 0,09461$ yang artinya bahwa sebaran nilai rasio profitabilitas baik. Variabel leverage (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,13 dan nilai maksimum sebesar 10,30. Artinya besarnya leverage dalam penelitian berkisar antara 0,13 sampai 10,30 dengan nilai rata-rata sebesar 1,0476. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi yaitu $1,0476 < 1,10811$ yang artinya bahwa sebaran leverage kurang baik.

Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model yang diusulkan telah bebas dari masalah uji

asumsi klasik. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda dengan hasil pengujian pada tabel berikut:

Tabel 3
Hasil Pengujian Regresi

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas
TATO	0,170	0,916	0,362
CR	-0,126	-3,053	0,003
SIZE	-0,033	-2,734	0,007
ROA	-0,497	-0,458	0,648
Constant			1,783
Adjusted R square			0,144
F-statistik			5,254
Prob (F-statistik)			0,001

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 1,783 menunjukkan bahwa jika variabel rasio aktivitas, rasio likuiditas, ukuran perusahaan, dan rasio profitabilitas tidak mengalami perubahan, maka leverage memiliki nilai sebesar 1,783. Variabel rasio aktivitas (TATO) memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan rasio aktivitas sebesar 1 satuan maka leverage akan naik sebesar 0,170 satuan dan juga sebaliknya.

Variabel rasio likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan rasio likuiditas sebesar 1 satuan maka akan turun leverage sebesar 0,126 satuan dan juga sebaliknya. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan maka akan turun leverage sebesar 0,033 satuan dan juga sebaliknya serta variabel rasio profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan rasio profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan turun leverage sebesar 0,497 satuan dan juga sebaliknya.

Berdasarkan hasil pengujian regresi di atas, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER = 1,783 + 0,170 \text{ TATO} - 0,126 \text{ CR} - 0,033 \text{ SIZE} - 0,497 \text{ ROA}$$

Keterangan:

- DER = Leverage
- TATO = Rasio Aktivitas
- CR = Rasio Likuiditas
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- ROA = Rasio Profitabilitas

Pengujian Signifikansi secara Keseluruhan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji F ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4
Hasil uji F

Model	df	f	Sig.
Regression	4	5.254	0.001
Residual	97		
Total	101		

Nilai F hitung sebesar 5,254 dengan signifikan 0,001 lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Atau dengan kata lain bahwa leverage dapat dijelaskan oleh rasio aktivitas, rasio likuiditas, ukuran perusahaan, dan rasio profitabilitas.

Pengujian hipotesis (uji nilai t)

Uji nilai t digunakan untuk menentukan apakah terdapat pengaruh secara individu (parsial) variabel independent yaitu rasio aktivitas, rasio likuiditas, ukuran perusahaan, dan rasio profitabilitas terhadap variabel dependent yaitu leverage.

Hipotesis 1

Variabel rasio aktivitas menunjukkan bahwa koefisien regresi rasio aktivitas = 0,170, artinya apabila semakin meningkat tingkat rasio aktivitas maka leverage akan naik, dan sebaliknya apabila tingkat rasio aktivitas menurun maka leverage akan semakin turun. Nilai signifikansi pada tabel diatas sebesar 0,362 ($p > 0,05$) bahwa hipotesis pertama ditolak artinya tidak terdapat pengaruh rasio aktivitas terhadap leverage.

Hipotesis 2

Variabel rasio likuiditas menunjukkan bahwa koefisien regresi = -0,126, artinya apabila semakin meningkat rasio likuiditas maka leverage akan semakin menurun, dan sebaliknya apabila rasio likuiditas menurun maka leverage akan semakin meningkat. Nilai signifikansi sebesar 0,003 ($p < 0,05$) bahwa hipotesis kedua diterima artinya terdapat pengaruh negatif yang signifikan rasio likuiditas terhadap leverage.

Hipotesis 3

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa koefisien regresi ukuran perusahaan = -0,033, artinya apabila semakin meningkat ukuran perusahaan maka leverage akan semakin meningkat, dan sebaliknya apabila tingkat ukuran perusahaan menurun maka leverage akan semakin turun. Nilai signifikansi sebesar 0,007 ($p < 0,05$) bahwa hipotesis ketiga diterima artinya terdapat pengaruh negatif yang signifikan ukuran perusahaan terhadap leverage.

Hipotesis 4

Variabel rasio profitabilitas menunjukkan bahwa koefisien regresi rasio profitabilitas = -0,497, artinya apabila semakin meningkat rasio profitabilitas maka leverage akan semakin meningkat, dan sebaliknya apabila rasio profitabilitas menurun maka leverage juga akan semakin menurun. Nilai signifikansi sebesar 0,648 ($p > 0,05$) bahwa hipotesis keempat ditolak artinya tidak terdapat pengaruh rasio profitabilitas terhadap leverage.

Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Nilai adjusted R square adalah sebesar 0,544 atau 54,4%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas yaitu rasio aktivitas, rasio likuiditas, ukuran perusahaan, dan rasio profitabilitas dapat menjelaskan variabel terikat yaitu leverage sebesar 14,4% sedangkan sisanya sebesar 85,6% dijelaskan faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Pengaruh rasio aktivitas terhadap leverage

Uji hipotesis yang dilakukan menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap leverage. Ini mengindikasikan keefektifan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan sehingga tidak memerlukan pembiayaan yang bersumber dari pihak eksternal. Selain itu dapat juga diartikan bahwa kreditor banyak mempertimbangkan hal lain sebelum memberikan pinjaman pada suatu perusahaan antara lain dari sisi perputaran aktivitya, rasio lancarnya, tingkat pertumbuhan, kinerja dan lain-lain (Noviandini dan Welas, 2017). Hasil

penelitian ini juga mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartiwi et al (2019), Situmeang, dkk (2019) dan Watung et al., (2016).

Pengaruh rasio likuiditas terhadap leverage

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap leverage. Sebuah entitas yang memiliki current asset yang tinggi mengindikasikan kemampuannya dalam menggunakan sumber dana internal untuk membiayai seluruh aktivitas operasionalnya dengan baik sehingga tidak bergantung pada hutang. Hasil ini mendukung pecking order theory yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah perusahaan maka akan semakin menurunkan tingkat utangnya. Urutan sumber pendanaan yang disebutkan oleh teori ini adalah dengan mengutamakan sumber pendanaan internal yang berasal dari current asset sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin tidak diperlukan untuk melakukan utang. Hasil penelitian ini didukung penelitian Pagala et al. (2019), (Ramadhan (2019). Yuliana & Yuyetta (2017) dan Edward (2017)

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap leverage

Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh negatif terhadap leverage. Semakin besar ukuran perusahaan maka leverage akan semakin turun. Hal ini disebabkan perusahaan firm size yang besar akan mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar akan berpengaruh terhadap penawaran saham yang tinggi sehingga harga pasar saham menjadi lebih tinggi. Semakin tinggi harga pasar saham maka akan menurunkan leverage. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana & Yuyetta (2017), Qusibah & Yusra (2019), serta Shanthana & Basana (2020) mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap leverage. Perusahaan yang besar umumnya akan mendapatkan privilege dalam menarik investor karena memiliki informasi yang mudah di akses oleh investor yang berdampak pada nilai saham yang baik. Peningkatan daya tarik investor lebih diutamakan oleh perusahaan dibandingkan dengan penambahan pinjaman (Qusibah & Yusra, 2019).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap leverage. Salah satu tolak ukur dari besarnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang digunakan untuk kegiatan sehari-hari. Tingginya aset perusahaan, maka mengindikasikan kegiatan operasional perusahaan yang semakin besar pula. Sehingga perusahaan akan mengurangi jumlah hutang dan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk kegiatan operasional.

Pengaruh rasio profitabilitas terhadap leverage

Rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap leverage. Hasil ini menyatakan rasio profitabilitas tidak berpengaruh disebabkan karena keuntungan yang besar maupun kecil belum tentu dapat meningkatkan leverage. Berbeda dengan Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi memiliki sumber dana internal yang tinggi pula, sehingga memiliki sumber dana eksternal atau utang yang lebih rendah (Hanafi, 2015). Alasan lain adalah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi pada umumnya memiliki cadangan atau laba ditahan yang tinggi pula sehingga membuat mereka tidak bergantung pada dana dari pihak eksternal (Santoso & Budiarti, 2017).

Hasil ini mendukung pernyataan Corina et. al. (2017) bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap leverage. Begitu pula penelitian Dewi & Sulasmiyati (2018) yang menyebutkan tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap leverage.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap leverage. Hal ini mengindikasikan keefektifan perusahaan dalam menggunakan aktivitynya untuk menghasilkan pendapatan sehingga tidak memerlukan pembiayaan yang bersumber dari pihak

eksternal. Rasio likuiditas juga terbukti berpengaruh terhadap leverage, sesuai dengan pecking order theory yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, akan memprioritaskan pendanaan dari sumber internal yang berasal dari aset lancar dibandingkan dengan utang. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap leverage karena perusahaan yang berukuran besar memiliki daya tawar yang tinggi dan mampu mempengaruhi investor agar membeli saham perusahaan. Rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap leverage. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat profit tinggi cenderung memenuhi kebutuhannya dengan memanfaatkan laba ditahan atau modal.

Keterbatasan penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan sektor pangan sehingga belum dapat digeneralisasikan secara menyeluruh untuk semua sektor perusahaan manufaktur.

Penelitian ini memberikan implikasi bahwa untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas jumlah sampel dengan menambahkan perusahaan dari berbagai sektor dan dirambah periode pengamatan tahun yang terbaru serta menambahkan variabel lain yang berpengaruh terhadap leverage, tidak hanya sebatas variabel rasio aktivitas, rasio likuiditas, ukuran perusahaan, dan rasio profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adair, P., & Adaskou, M. (2015). Trade-off-theory vs. pecking order theory and the determinants of corporate leverage: Evidence from a panel data analysis upon French SMEs (2002–2010). *Cogent Economics & Finance*, 3(1), 1006477. <https://doi.org/10.1080/23322039.2015.1006477>
- Asoka, R. (2016). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. 6(1), 14.
- Corina, A., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2017). Pengaruh Profitability, Tangibility, Size, Growth, dan Liquidity Terhadap Leverage Badan Usaha yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *CALYPTRA*, 6(2), 1001-1017-1001–1017.
- Dewi, M. M., & Sulasmiyati, S. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Leverage (Studi pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 55(1), 27–37.
- Dewi, U., Ari, P., & Darsono, P. (2014). *Manajemen Keuangan* (Revisi). Mitra Wacana Media.
- Edward, J. H. (2017). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Leverage pada Perusahaan Sektor Industri Agrikultur yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2015. *CALYPTRA*, 6(2), 748-760-748–760.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan*. BPFY-Yogyakarta.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5 ed.). UPP STIM YKPN.
- Hartiwi, Rahayuning., Maryanto, T.N., Mufidah, A. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity dan Total Asset Turnover terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sub Sektor Advertising, Printing dan Media Periode 2012-2016. *Jurnal Syntax Idea*. 1(8)
- Noviandini, & Welas. (2017). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset dan Total Asset Turnover terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(1).
- Pagala, M. N. Y., Mahsuni, A. W., & Junaidi, J. (2019). Analisis Determinan Leverage Perusahaan: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(01), Article 01. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/2399>
- Qusibah, V. L., & Yusra, I. (2019). Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan sebagai Faktor Penentu Leverage Perusahaan di Indonesia. *JURNAL PUNDI*, 3(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.125>

- Sansoethan, D. K., & Suryono, B. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(1), Article 1. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1515>
- Santoso, D. L., & Budiarti, A. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(2), Article 2. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/717>
- Shanthana, S., & Basana, S. R. (2020). Pengaruh Firm Size terhadap Leverage pada Perusahaan Manufaktur Publik Indonesia Periode 2013-2017. *International Journal of Financial and Investment Studies (IJFIS)*, 1(1), 53–66. <https://doi.org/10.9744/ijfis.1.1.53-66>
- Situmeang, A.L., Siagian, S., Sigalingging, N., Samosir, Y.G. (2019). Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROA), Rasio Likuiditas (CR) Dan Rasio Aktivitas (TATO), terhadap Struktur Modal (DER) pada Perusahaan Basic Industry And Chemicals di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Socio Secretum*. 9(1)
- Suzana, A. R., & Azlina, N. (2011). Faktor—Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate And Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*, 19(02), 8836.
- Watung, A. K. S., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(2), 12.
- Yuliana, L., & Yuyetta, E. N. A. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Leverage Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 729–741.