

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Operasi dan pertumbuhan perusahaan dibiayai melalui berbagai sumber dana, seperti hutang dan ekuitas. Keputusan pendanaan perusahaan yang baik dapat dilihat dari struktur modalnya. Sumber-sumber ini berkontribusi terhadap total biaya perusahaan. Landasan pendekatan modern terhadap struktur modal terkait dengan teori Modigliani Miller pada tahun 1958. Teori ini memiliki asumsi-asumsi yang mendasari teori struktur modal, meskipun dianggap lemah terhadap berbagai faktor penting dalam proses *leverage*, seperti fluktuasi dan situasi yang tidak pasti. Analisis ini diperluas dengan menganalisis keberadaan struktur modal optimal yang berpengaruh pada nilai perusahaan (Modigliani dan Miler, 1963). Pengukuran ini sangat penting sebab, maksimalisasi laba dan nilai perusahaan terikat langsung. Nilai waktu dari uang adalah sumber yang lebih baik untuk menjelaskan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah tingkat pengembalian masa depan yang diharapkan ketika dikonversi menjadi pengembalian saat ini. Kinerja merupakan penyebutan umum untuk digunakan sebagian atau seluruh tindakan aktifitas dari suatu organisasi pada suatu periode tertentu, seiring dengan referensi pada sejumlah standar seperti biaya-biaya operasional masa lalu atau yang diproyeksikan, suatu dasar efisiensi, pertanggungjawaban atau akuntabilitas manajemen dan semacamnya (Fauzi, 1995:2017). Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap aktivitas kegiatan operasinya yang dihitung dalam periode waktu tertentu.

Pecking Order Theory mengatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal dahulu dan kemudian mencari pendanaan eksternal. Perusahaan dengan profitabilitas yang lebih tinggi akan lebih memilih pendanaan internal daripada hutang, sehingga diharapkan ada

hubungan negatif antara profitabilitas dan *leverage*. Sebagian besar studi empiris mengkonfirmasi hipotesis *pecking order* (Titman dan Wessels, 1988; Rajan dan Zingales, 1995; Michaelas et al., 1999; Kao, 1999; Pedroni, 2001, 2004). Menurut teori *trade-off*, perusahaan diharapkan memiliki lebih banyak kapasitas pendanaan hutang untuk mengambil manfaat dari hutang, salah satunya pajak. Dengan begitu, menurut teori ini, ketika perusahaan ingin mendapat manfaat dari hutang, mereka cenderung lebih memilih hutang daripada sumber lain untuk mendapatkan keuntungan dari perisai pajak. Oleh karena itu, diharapkan ada hubungan positif antara profitabilitas dan *leverage*. Dalam penelitian ini profitabilitas dianggap sebagai kedua ukuran alternatif (Adrian dan Shin, 2010; Arellano dan Bond, 1991).

Pengukuran kinerja perusahaan tidak semata-mata hanya berfokus pada penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Teori *pecking order* melihat struktur modal sebagai pembiayaan utama perusahaan. Menurut Budiarmo (2014: 31), terdapat indikator tradisional lain yang digunakan dalam analisis keuangan untuk mengukur kinerja. Indikator tradisional yang dapat digunakan meliputi *return on investment (ROI)*, *inventory turnover ratio*, *receivables turnover ratio*, *leverage*, *capital efficiency*, likuiditas, dan arus kas. Selain itu terdapat pengukuran dengan indikator yang disebut *modern value creation indicator*, meliputi:

1. Indikator akuntansi, seperti indikator akuntansi, yaitu *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*.
2. *Indicator hybrid*, seperti *economic value added (EVA)*, dan *cash flow return on investment (CFROI)*.
3. Indikator keuangan, seperti *net present value (NPV)*.
4. Indikator pasar, seperti *market value added* dan *total shareholder return*.

Naik turunnya kinerja keuangan perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Pentingnya ukuran perusahaan muncul dari asimetri informasi yang lebih besar pada perusahaan kecil, yang mengarahkan pada penjelasan teori

pecking order. Ukuran perusahaan digambarkan dengan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aktiva, rata-rata total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata total penjualan (Sujianto, 2001). Hasil penelitian dari Obehioye dan Osahon (2013) yang dilakukan untuk menguji determinan profitabilitas di negara berkembang Nigeria yang diukur dengan omset penjualan sebagai ukuran perusahaan, menyimpulkan hubungan positif antar kedua variabel.

Penelitian ini memasukkan aset tetap berwujud untuk pengukuran nilai perusahaan. Teori *pecking order* berasumsi jika perusahaan memiliki lebih banyak tangibilitas aset maka akan meminimalkan masalah informasi asimetris dan dapat mengurangi biaya agensi. Biaya agensi dari hutang dengan jaminan seperti aset berwujud lebih rendah daripada hutang tanpa jaminan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tripathy dan Abdul (2019) menunjukkan TAN memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan makanan di India.

Analisis rasio keuangan merupakan suatu analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan secara umum. Salah satunya adalah rasio likuiditas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Menurut teori *pecking order*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih memilih menggunakan dana internal daripada menggunakan hutang yang menyebabkan tingkat hutang perusahaan lebih rendah. Manajer dapat memanipulasi aset likuid untuk kepentingan pemegang saham terhadap kepentingan pemegang hutang, dan meningkatkan biaya keagenan dari hutang (Deesomsak, Paudyal dan Pescetoo, 2004). Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Dalam teori *trade-off*, perusahaan yang dapat membayarkan kewajibannya dengan segera akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan hutang dalam jumlah besar. Pada penelitian Suhermin (2014) mengenai Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok Di Bursa Efek Indonesia, menyimpulkan likuiditas mempunyai pengaruh yang dominan terhadap kinerja

keuangan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Namun, pada penelitian Akinyomi dan Adebayo (2013) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang negatif dengan persediaan.

Berdasarkan uraian fenomena dan kontroversi yang terjadi, peneliti berusaha untuk melihat dengan mencari bukti empiris tentang pengaruh *leverage*, likuiditas, tangibilitas aset, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik di Indonesia memiliki kecenderungan menerapkan teori *pecking order* dalam pembiayaan operasional perusahaan mereka. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019. Perusahaan yang tergabung dalam LQ45 dipilih karena merupakan perusahaan yang telah melalui proses seleksi dengan kinerja tinggi serta memenuhi beberapa kriteria lain, yang diantaranya meliputi pertimbangan kapitalisasi pasar.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, berikut merupakan rumusan masalah yang akan dibahas:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah likuiditas memiliki pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh antara tangibilitas aset dengan kinerja keuangan perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dibentuk, berikut ini merupakan uraian tujuan dari penelitian:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh tangibilitas aset terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian yang akan dilakukan, penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi peneliti, keilmuan, serta pembuat kebijakan dalam sebuah perusahaan.

1. Manfaat Akademis

Dalam aspek akademis, diharapkan penelitian ini mampu menyediakan referensi baru tentang hubungan antara *leverage*, likuiditas, tangibilitas aset, dan ukuran perusahaan pada kinerja keuangan perusahaan dengan sudut pandang teori *pecking order* serta dapat menjadi bahan wacana untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Temuan dari penelitian ini secara praktis diharapkan dapat menjadi bahan diskusi dan referensi bagi pembuat kebijakan di suatu perusahaan guna menambah wawasan mengenai pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi terdiri dari 5 bab sebagai berikut:

BAB 1. PENDAHULUAN

Dalam bab pendahuluan terdapat 5 bagian yaitu, latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab tinjauan pustaka menjelaskan teori-teori yang terkait dengan penelitian, yaitu teori tentang *leverage*, likuiditas, tangibilitas aset, dan ukuran perusahaan. Bab ini juga menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan kerangka penelitian.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Dalam bab metode penelitian menjelaskan mengenai penelitian yang akan dilakukan, yaitu desain penelitian, identifikasi variabel dependen dan independen, definisi operasional, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel, dan teknik penyampelan, serta analisis data yang dilakukan dalam penelitian.

BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian, karakteristik responden, deskripsi data, hasil analisis data, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB 5. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Dalam bab terakhir pada penelitian, membahas tentang simpulan yang mengenai hasil pengujian hipotesis, keterbatasan dalam penelitian, serta saran dari peneliti yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pengambil keputusan dalam suatu perusahaan.