

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pengelolaan usaha lebih ditekankan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup atau kontinuitas. Hal ini dapat terlaksana, jika perusahaan berupaya untuk memperoleh atau mendapatkan keuntungan yang optimal, oleh karena itulah diperlukan pengelolaan manajemen yang efisien dan efektif serta mampu menciptakan rangkaian kerja sama yang terorganisir dengan fungsi-fungsi yang ada dalam perusahaan.

Lingkungan kerja yang sebenarnya berkembang dan sangat kompetitif sehingga perusahaan harus bersaing diberbagai negara dan internasional agar dapat bertahan dan membutuhkan sumber keuangan untuk mengembangkan operasional perusahaan melalui investasi (Zare et al, 2013). Dalam proses pengambilan keputusan keuangan, modal merupakan sumber penting, karena pada dasarnya modal dapat dibagi menjadi modal ekuitas atau non-ekuitas. Keduanya menunjukkan asset dan hutang perusahaan. Hubungan keduanya disebut dengan *financial leverage* dan bervariasi dalam kondisi yang berbeda seperti biaya modal, pasar modal. Dalam hal ini, struktur modal adalah pengelolaan keuangan dan dijadikan sebagai pengambilan keputusan pada saat penentuan *financial*. (Arasteh. et al, (2013). Keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham

preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan (Saidi, 2004) dalam (Pane, 2013).

Salah satu faktor yang menunjang suksesnya masing-masing bagian tersebut dalam mencapai tujuannya adalah adanya pengaruh kebijaksanaan pengelolaan keuangan (*financial*) perusahaan yang bersangkutan. Sebab dengan pengambilan keputusan keuangan yang akurat akan dapat berpengaruh bagi perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Setiap kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan selalu berhubungan dengan modal yang dibutuhkan perusahaan. Modal yang digunakan dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Modal internal perusahaan berasal dari hasil operasi berupa laba yang ditahan sedangkan eksternal berupa hutang dan modal sendiri atau dalam bentuk saham. Hutang merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan dimana saatnya harus dikembalikan (Brighan dan Houston, 2010:101).

Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal dapat berasal dari hutang maupun ekuitas. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir untuk tetap menanamkan modalnya (Brighan dan Houston, 2010:149).

Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia

bagi pemegang saham. Dengan demikian alasan yang kuat untuk menggunakan dana dengan beban tetap adalah untuk meningkatkan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2015:263).

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan *financial leverage*. *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Tingkat *leverage* terlihat dari besarnya hutang yang digunakan. *Fiinancial leverage* diukur dengan rasio *leverage* yaitu *debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total *asset* (Sartono, 2015:120).

Reaksi yang timbul pada pasar perdagangan saham merupakan respon investor melakukan sebuah investasi. Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal langsung maupun tidak langsung dengan harapan untuk mendapat sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Tujuan investor menginvestasikan dana dipasar modal adalah untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Bagi investor yang menginvestasikan dananya, pada saham suatu perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh pendapatan yang berupa return (weni pratiwi. et al. 2012).

Untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang, seseorang perlu melakukan investasi. Investasi merupakan penyaluran dana lebih yang dimiliki investor pada kegiatan produktif. Investor yang menanamkan modalnya pada pasar saham bertujuan mendapatkan keuntungan yang besar, walaupun tidak menutup kemungkinan adanya resiko yang besar pula. Kemampuan mengolah

informasi pada pasar saham menjadi sangat penting demi keberhasilan berinvestasi.

Sektor industri merupakan salah satu penyumbang terbesar dari pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Ditengah serbuan barang-barang impor, ternyata industri manufaktur besar, sedang, kecil maupun mikro mengalami kenaikan jumlah produksi (BPS). Indonesia makin diminati kalangan investor asing seiring mulai pulihnya perdagangan internasional dan industri manufaktur merupakan salah satu sektor yang paling diminati. Tingginya pangsa pasar di Indonesia terkait jumlah penduduk yang besar, jumlah tenaga kerja yang tersedia, serta kemungkinan peningkatan produktivitas sektor tenaga kerja dan ketersediaan bahan baku merupakan nilai tambah bagi investasi asing yang masuk. (Media Industri 2013).

Sektor otomotif merupakan sektor penting yang berkontribusi terhadap PDB Pakistan. Semua perusahaan di Industri ini menggunakan pembiayaan hutang. Manfaat utamanya terutama mencakup kenaikan imbal hasil ekuitas dan penghematan pajak. Ini adalah sumber pendapatan utama dari bea cukai nasional dalam bentuk pajak. Sektor otomotif terdiri dari tiga sub sektor yang terdiri dari kendaraan bermotor (mobil/kendaraan ringan), trailer (kendaraan berat) dan cadangan mobil. Setelah deregulasi pada tahun 1990, investasi asing disektor ini meningkat (Baloch et al, 2013).

Sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari beberapa sub sektor yaitu sub sektor otomotif dan komponen, sub sektor tekstil dan garmen, sub sektor mesin dan alat berat, sub sektor alas kaki, sub

sektor kabel dan sub sektor elektronika yang perkembangannya terbilang pesat. Alasan dengan dilakukan penelitian di sektor aneka industri adalah karena perusahaan ini memiliki kapitalisasi atau volume perdagangan yang lebih besar, dikarenakan produk yang dihasilkan adalah produk dengan harga jual yang lebih tinggi dan memiliki aktivitas produksi yang relatif besar.

Berkaitan dengan *financial leverage* dan reaksi pasar, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kedua hal diatas, diantaranya adalah profitabilitas, *firm size*, *sales growth*, dan kualitas audit. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba selama periode tertentu, dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono,2015:122). Profitabilitas juga menjadi faktor yang diperhatikan oleh perusahaan dalam kebijakan *financial leverage* (penggunaan hutang) perusahaan (Sjahrial, 2009:204). Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin kecil kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan sehingga dapat mengurangi *agency cost*. Mardhani (2011:19).

Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk melihat secara tepat sejauh mana tingkat pengambilan yang akan didapat dari aktivitasnya. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga dapat mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi (Zaylani, 2015).

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut (Bringham dan Houston, 2006).

Firm size merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah untuk menuju pasar modal. Kemudahan tersebut sangat berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki resiko pembayaran deviden yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka deviden yang dibagikan juga semakin besar (Zaylani, 2015).

Semakin besar suatu perusahaan maka akan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang juga akan semakin besar. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini perusahaan mempunyai prospek yang baik dalam jangka

waktu yang relatif lama, diprediksi relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar akan lebih menarik para investor untuk berinvestasi, karena dengan perusahaan yang besar dan berkembang akan mempengaruhi besarnya respon pasar.

Sales Growth mencerminkan produktivitas perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun eksternal (investor dan kreditor), perusahaan yang tumbuh dengan pesat akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal berupa hutang. Ketika kesempatan bertumbuh perusahaan besar, perusahaan akan mengoptimalkan penggunaan hutang. dengan adanya hal ini, jika perusahaan memerlukan tambahan dana eksternal maka perusahaan akan menggunakan hutang dan tidak menerbitkan saham karena alasan biaya dan khawatir dapat menurunkan harga saham karena adanya asimetris informasi (Husnan, 2010:326).

Auditor juga merupakan salah satu mekanisme untuk mengendalikan pelaku manajemen, dengan demikian dalam proses pengauditan memiliki peranan penting dalam mengurangi biaya keagenan dengan membatasi perilaku oportunistik manajemen. Laporan keuangan auditan yang berkualitas relevan, dan dapat dipercayai dihasilkan dari audit yang dilakukan secara efektif oleh auditor yang berkualitas. Pemakai laporan keuangan lebih percaya pada laporan auditan yang diaudit oleh auditor berkualitas tinggi dibanding auditor yang kurang berkualitas. Implikasi selanjutnya jika auditor yang dipilih berkualitas, maka *shareholder* akan puas dengan kinerja manajemen (Mardhani, 2011). Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh

Esfandiary (2013), Sihaloho (2014), Falahi (2014). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini meneliti variabel profitabilitas, *firm size*, *sales growth* dan kualitas audit terhadap *financial leverage* dan reaksi pasar. Sementara objek penelitian ini pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun penelitian yang telah diperbaharui pada tahun 2013-2015. Kemudian peneliti menambah variabel independen yaitu *sales growth*, dan peneliti menambah variabel dependen yaitu reaksi pasar.

Beberapa hasil penelitian mengenai variabel-variabel yang menentukan *financial leverage* dan reaksi pasar menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sihaloho (2014), Prasetio (2012), Mardhani (2011) Utami (2014) Zare et al (2013), Baloch et al (2013) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas dan *firm size* dengan *financial leverage*. Namun, penelitian ini dibantah oleh Hanalisa dan Angraeni (2011), Pane (2013) dan Ibrahim et al (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *financial leverage*. Sedangkan, berdasarkan penelitian Falahi (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap reaksi pasar, profitabilitas berpengaruh positif terhadap reaksi pasar. Berdasarkan penelitian Mardhani (2011) menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap *financial leverage*. Berdasarkan penelitian Widayarni (2014) menyatakan bahwa peluang pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *leverage*. Namun,

penelitian ini dibantah oleh (Bramantyo, 2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Fenomena yang terjadi bahwa perusahaan baik dalam masa ekspansi maupun membiayai operasional tidak terlepas dari hutang. Penggunaan hutang juga akan menimbulkan biaya tetap untuk membayar bunga atas hutang tersebut. Yang memiliki arti, semakin besar hutang maka semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar biaya tetap yang ditimbulkan dari penggunaan hutang tersebut yang wajib dibayar bagaimanapun tingkat profitabilitas perusahaan memiliki keuntungan atau mengalami kerugian.

Berdasarkan fenomena tersebut serta hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak sama (*research gap*) pada masing-masing variabel yang mempengaruhi *financial leverage* perusahaan dan reaksi pasar pada sektor aneka industri yang telah dijelaskan diatas. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Sales Growth, Kualitas audit terhadap Financial Leverage dan Reaksi Pasar pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015.**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Faktor-Faktor apa saja yang mempengaruhi *financial leverage* dan reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?

2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *financial leverage* dan reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2014?
3. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap *financial leverage* dan reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2015 ?
4. Bagaimana pengaruh kualitas audit terhadap *financial leverage* dan reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?
5. Bagaimana pengaruh *sales growth* terhadap *financial leverage* dan reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?

1.3. Pembatasan Masalah

Agar penelitian memperoleh temuan yang tefokus melalui pendalaman masalah dan untuk menghindari penafsiran yang berbeda, maka perlu dilakukan pembatasan masalah. Peneliti membatasi penelitian ini pada pengaruh profitabilitas, *firm size*, *sales growth* dan kualitas audit terhadap *financial leverage* dan reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI. *Financial Leverage* perusahaan diukur dengan rasio *leverage* yaitu *debt to equity ratio* dengan total hutang dibagi dengan ekuitas. Reaksi Pasar diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Kemudian profitabilitas diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA), *Firm size* diukur dengan logaritma natural *asset*, *Sales growth* diukur rasio pertumbuhan (*growth*

ratio) dan kualitas audit diukur dengan menggunakan variabel dummy dimana angka 1 diberikan jika auditor yang mengaudit perusahaan merupakan auditor dari KAP *big four* dan 0 jika perusahaan diaudit oleh KAP *non big four*.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial leverage* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?
2. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *financial leverage* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?
3. Apakah *sales growth* berpegaruh terhadap *Financial Leverage* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?
4. Apakah kualitas audit berpengaruh terhadap *financial leverage* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?
6. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?

7. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?
8. Apakah kualitas audit berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?
9. Apakah *financial leverage* mempengaruhi reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015?

1.5. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *financial leverage* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap *financial leverage* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *financial leverage* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
4. Untuk mengetahui pengaruh kualitas audit terhadap *financial leverage* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
6. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.

7. Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
8. Untuk mengetahui pengaruh kualitas audit terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
9. Untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.

1.6. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Penulis.

Menambah dan mengembangkan pengetahuan serta wawasan peneliti pada bidang manajemen keuangan khususnya mengenai penelitian tentang *financial leverage* perusahaan dan reaksi pasar

2. Bagi Akademisi.

Bagi pihak akademisi dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya baik dibidang manajemen keuangan ataupun akuntansi, khususnya mengenai *leverage* perusahaan dan faktor-faktor reaksi pasar dalam perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi pemikiran kepada para praktisi, seperti para investor, calon investor. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi

leverage perusahaan, dan reaksi pasar. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan informasi bagi para investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Perusahaan yang akan ditanamkan dana dengan melihat struktur modal perusahaan yang bersangkutan, sehingga perusahaan tetap stabil. Penelitian reaksi pasar juga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor dalam pengambilan keputusan saat akan melakukan investasi jangka panjang.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi penelitian ini dapat menambah pengetahuan pembaca serta dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian selanjutnya dan sebagai penambah wacana keilmuan dibidang akuntansi dan Pasar Modal.