



E-journal Field of Economics, Business, and Entrepreneurship (EFEBE)

PENGARUH ASSET *TANGIBILITY*, *PROFITABILITY*, DAN *GROWTH* TERHADAP LEVERAGE SAAT PANDEMI COVID-19

Riska Tiara Putri¹, Agrianti Komalasari², Widya Rizky Eka Putri³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 13 Agustus 2022

Diterima: 12 September 2022

Terbit/Dicetak: 28 Oktober 2022

Keywords:

Leverage, asset tangibility, profitability, growth.

Abstract

This study aims to examine the effect of asset tangibility, profitability, and growth on leverage which is reflected in the debt to asset ratio (DAR). This study used a sample selection method which was carried out using a purposive sampling method. This study uses a data sample of 57 infrastructure, utilities, and transportation companies listed on Indonesia Stock Exchange for period 2020-2021. The analysis statistic utilized to test the hypothesis is multiple linear regression analysis. The test showed that statistically the independent variable asset tangibility, profitability, and growth simultaneously have positive and significant effect on leverage. The testing partially asset tangibility has a positive effect on leverage, profitability had a negative effect on leverage. While the independent variable growth had no effect on leverage.

A. PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 berdampak pada kegiatan bisnis di Indonesia tidak berjalan dengan lancar. Permintaan barang dan jasa menurun, akibatnya kegiatan operasional perusahaan juga mengalami penurunan sehingga menyebabkan perusahaan di Indonesia mengalami penurunan pendapatan hingga kerugian. Salah satu perusahaan yang terkena dampak Covid-19 adalah perusahaan infrastruktur. Perusahaan infrastruktur, merupakan perusahaan yang bergerak di bidang penyedia layanan jasa seperti jasa konstruksi, utilitas dan transportasi yang merupakan kebutuhan masyarakat untuk menunjang berbagai kegiatan dalam kehidupan sehari-hari.

Perusahaan infrastruktur merupakan perusahaan yang dalam kegiatan operasionalnya membutuhkan banyak tenaga kerja sehingga ketika pandemi Covid-19 menyebabkan aktivitas operasional perusahaan menjadi terganggu karena adanya pembatasan aktivitas yang memaksa masyarakat melakukan *social distancing* serta *lockdown* sehingga masyarakat tidak dapat melakukan perjalanan ke daerah lain. Akibatnya proyek yang sedang dikerjakan mengalami perlambatan progres yang kemudian berimbas pada minimnya termin progres proyek yang dapat ditagihkan kepada *customer* sehingga pendapatan perusahaan menurun bahkan mengalami kerugian karena perusahaan harus membayar biaya tetap meskipun pendapatan mengalami penurunan.

Penurunan pendapatan perusahaan dapat mengakibatkan perusahaan kekurangan dana untuk menunjang aktivitas bisnisnya. Kurangnya dana yang dimiliki perusahaan dapat mengakibatkan perusahaan sulit bertahan disaat pandemi maupun pasca pandemi. Kekurangan dana yang dimiliki oleh perusahaan dapat diatasi dengan mengambil hutang. Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang dipilih ketika sumber pendanaan internal tidak dapat mencukupi kebutuhan operasional perusahaan.

* Corresponding Author.

Riska Tiara Putri, e-mail : riskatiaraputri05@gmail.com

Tingkat hutang perusahaan baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang disebut sebagai *leverage*. *Leverage* menggambarkan seberapa besar aset atau kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Putri dan Basuki, 2020). Hutang memiliki dampak positif dan negatif bagi perusahaan sehingga perusahaan harus mengambil keputusan secara bijak apabila mengambil hutang. Keputusan untuk memilih atau tidak sumber pendanaan eksternal merupakan wewenang dari manajer keuangan. Manajer keuangan diharapkan memberikan keputusan kombinasi pendanaan terbaik bagi perusahaan agar perusahaan dapat memaksimalkan kinerjanya untuk memperoleh laba agar tetap dapat bersaing dengan perusahaan lain dan bertahan meskipun kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan kurang baik akibat adanya pandemi Covid-19.

Terdapat beberapa faktor yang dianggap mempengaruhi *leverage*. Dalam penelitian ini dipilih tiga faktor yang dianggap paling sesuai untuk menganalisis tingkat *leverage* perusahaan selama pandemi Covid-19. Faktor pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah *asset tangibility*. Perusahaan dengan *asset tangibility* yang tinggi memiliki tingkat *leverage* tinggi karena perusahaan dengan tingkat *asset tangibility* tinggi berarti memiliki sejumlah aset yang dapat digunakan untuk menghasilkan laba sehingga dapat menutupi kewajiban yang dimilikinya dengan laba yang diperoleh tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jemias dan Yigit (2018) yang menyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap *leverage*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lukitasari dan Gunarsih (2019) menyatakan *asset tangibility* berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

Faktor yang kedua adalah *profitability*. *Profitability* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menahan labanya lebih besar. Perusahaan dengan *profitability* tinggi tidak membutuhkan dana eksternal sehingga hubungan *profitability* dengan *leverage* adalah negatif (Rodriguez dan Budria, 2019). Hal ini didukung oleh penelitian Widodo (2020) dan Sharma (2018) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

Growth merupakan faktor ketiga yang dipilih pada penelitian ini sebagai faktor penentu *leverage*. *Growth* atau pertumbuhan perusahaan berkaitan dengan peluang perusahaan mengembangkan usahanya untuk memperoleh laba yang tinggi. Ketika pandemi peluang bagi perusahaan untuk tumbuh mengalami penurunan karena kondisi finansial yang tidak stabil. Menurut Jemias dan Yigit (2018) perusahaan saat masa krisis mengalami pertumbuhan yang rendah sehingga hubungan antara *growth* dengan *leverage* melemah. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2020) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *leverage*, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zatadini dan Basuki (2020) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap *leverage*.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Jemias dan Yigit (2018) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *leverage* selama krisis keuangan di Turki. Dalam penelitian ini diambil tiga variabel yang digunakan pada penelitian sebelumnya yaitu *asset tangibility*, *profitability* dan *growth*. Ketiga variabel tersebut dipilih karena diduga merupakan variabel yang relevan sebagai penentu *leverage* saat pandemi Covid-19.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Teori *Trade Off*

Teori *trade off* mengemukakan bahwa perusahaan lebih memilih sumber pendanaan eksternal berupa hutang karena terdapat manfaat dari pengambilan hutang tersebut. Manfaat dari hutang termasuk pengurangan pajak atas beban bunga dan pengurangan biaya agensi ekuitas yang berasal dari arus kas bebas berlebih. Menurut Saif-Alyousfi dkk. (2020) ketika bisnis membutuhkan dana untuk membiayai operasionalnya, hal pertama yang harus dipertimbangkan adalah *trade off* antara manfaat dan biaya penggunaan hutang. Perusahaan dapat mencapai tingkat hutang yang ideal dengan mengubah tingkat hutang sampai pada keuntungan marjinal perisai pajak sama dengan biaya marjinal dari kesulitan keuangan.

Teori Pecking Order

Menurut *pecking order theory* perusahaan cenderung memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, perusahaan akan menerbitkan hutang ketika tidak memiliki arus kas yang cukup untuk mendanai investasi riil dan dividen (Putri dan Basuki, 2020). Sumber pendanaan berupa hutang akan digunakan apabila perusahaan tidak memiliki ketersediaan dana untuk mencukupi kegiatan bisnisnya. *Pecking order theory* memprediksi bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi membutuhkan lebih banyak biaya sehingga rentan terhadap penggunaan hutang (Saif-Alyousfi, 2020).

Leverage

Leverage adalah perbandingan antara total hutang dengan total aset (Sinurat dan Cahyadi, 2021). *Leverage* merupakan suatu efek yang timbul dari penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan, baik sumber pendanaan jangka pendek maupun sumber pendanaan jangka panjang. Hutang dipilih sebagai sumber pendanaan karena dengan penggunaan hutang perusahaan dapat memperoleh dana untuk memenuhi kebutuhan bisnisnya dan sekaligus memperoleh manfaat berupa pengurangan beban pajak akibat dari penggunaan hutang tersebut sehingga perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Selain manfaat tersebut terdapat risiko akibat penggunaan hutang yaitu bertambahnya beban tetap seperti beban bunga hingga kesulitan finansial akibat tidak dapat membyar kewajibannya. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki kemampuan untuk mengendalikan *leverage* yang dimiliki sehingga aset dapat dimanfaatkan secara lebih efisien dan memperoleh pendapatan yang tinggi (Kholis, dkk. 2020). Rasio *leverage* dapat digunakan untuk menganalisis tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Rasio *leverage* memiliki berbagai jenis yang dapat digunakan sebagai dasar bahan pertimbangan analisis pasar, investor, dan kreditor.

Asset Tangibility

Asset tangibility merupakan tingkat aset tetap yang dimiliki perusahaan (Widodo dan Juardi, 2020). Aset tetap tersebut dapat berupa bangunan, tanah, hingga mesin-mesin produksi untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar pula. Aset tetap dapat digunakan sebagai pengukur besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah banyak mengindikasikan perusahaan sebagai perusahaan besar sehingga penggunaan hutang semakin meningkat.

Profitability

Profitability menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2017) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Perusahaan yang menghasilkan laba tinggi berarti memiliki *profitability* tinggi. *Profitability* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai operasionalnya sendiri tanpa menggunakan dana eksternal. Perusahaan dengan *profitability* tinggi cenderung lebih sedikit menggunakan hutang daripada perusahaan dengan *profitability* rendah.

Growth

Menurut Fahmi (2018) pertumbuhan perusahaan atau *growth* adalah rasio keuangan yang mengestimasi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya di tengah perkembangan ekonomi umum dan dalam industrinya. Pertumbuhan perusahaan merupakan ukuran yang dapat digunakan dalam menentukan tingkat hutang perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi membutuhkan dana yang lebih besar untuk mendanai bisnisnya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Asset Tangibility Terhadap Leverage

Menurut teori *trade off* perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana eksternal berupa hutang karena mempertimbangkan biaya kebangkrutan dan biaya pajak. Perusahaan dengan tingkat *asset tangibility* tinggi cenderung memilih hutang sebagai sumber pendanaannya. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar akan menggunakan hutang lebih banyak karena memiliki kepercayaan

yang lebih dari kreditor untuk memberikan pinjaman.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widodo (2020) Sharma (2018), dan El-Khatib (2017) menemukan *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap *leverage* artinya semakin besar tingkat *asset tangibility* yang dimiliki akan semakin besar pula *leverage* perusahaan, ini disebabkan tingginya *asset tangibility* yang dimiliki meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menerbitkan hutang. Perusahaan yang memiliki *asset tangibility* tinggi memiliki kemampuan yang lebih tinggi dalam menghasilkan laba sehingga dapat memenuhi seluruh kebutuhan perusahaan serta membayar kewajibannya. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : *Asset Tangibility* Berpengaruh Positif terhadap *Leverage*

Pengaruh *Profitability* Terhadap *Leverage*

Menurut teori *pecking order* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi memiliki cukup dana untuk keberlangsungan bisnisnya dan akan cenderung memilih untuk menggunakan dana internal daripada dana eksternal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi menggunakan lebih sedikit hutang karena dana internal yang dimiliki sudah dapat mencukupi kebutuhan perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Basuki (2020), Lukitasari dan Gunarsih (2019), dan Jemias dan Yigit (2018) menemukan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *leverage*. Perusahaan yang *profitable* memiliki kemampuan menghimpun laba ditahan untuk membiayai kebutuhan perusahaannya. Profitabilitas perusahaan yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu untuk memenuhi kebutuhannya dengan menggunakan biaya sendiri. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan memilih untuk mengurangi risiko kesulitan finansial akibat dari ketidakmampuan membayar hutang sehingga dana internal akan dipilih karena tidak menimbulkan risiko. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2 : *Profitability* Berpengaruh Negatif terhadap *Leverage*

Growth

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan mampu menghasilkan laba yang tinggi sehingga perusahaan yang sedang tumbuh sehingga cenderung lebih memilih mendanai perusahaan dengan sumber dana internal dibandingkan dengan sumber dana eksternal, karena perusahaan dapat menghasilkan sumber dana internal yang besar dan cukup untuk membiayai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2020), Alousfi (2019), dan Jemias dan Yigit (2018), menemukan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *leverage* hal ini karena perusahaan yang sedang tumbuh menghindari biaya kebangkrutan akibat penambahan hutang. *Growth* berkaitan dengan kesempatan perusahaan dalam mengembangkan usahanya sehingga dapat memperoleh profit yang tinggi. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi membutuhkan dana sehingga perusahaan tersebut akan memilih pendanaan eksternal berupa penerbitan saham baru dan mengurangi penggunaan utang untuk menghindari risiko finansial yang dapat mengancam keberlangsungan hidup perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H3 : *Growth* Berpengaruh Negatif terhadap *Leverage*

C. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap tahun 2020-2021.

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain baik secara positif maupun negatif (Sekaran, 2017). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*. *Leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Basuki (2020). *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Pengukuran *leverage* pada penelitian ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$LEV = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel Independen

1. *Asset Tangibility*

Asset tangibility menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk menghasilkan laba. *Asset tangibility* diukur dengan membandingkan total aset tetap dengan total aset. Pengukuran ini sejalan dengan penelitian Rodriguez dan Budria (2019). Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor kepada perusahaan serta semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk membayar kewajibannya.

$$Tang = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Profitability*

Profitability adalah suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dalam suatu periode tertentu. *Profitability* dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA). Semakin besar nilai ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi akan semakin besar pula. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva atau pendanaan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membagi laba bersih sebelum pajak dengan total aset sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Redriguez dan Budria (2019).

$$ROA = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Growth*

Growth merupakan perubahan total aset yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2018). *Growth* diukur dengan membandingkan aset perusahaan saat tahun penelitian dengan aset yang dimiliki perusahaan sebelum tahun penelitian. Nilai dari perhitungan tersebut merepresentasikan pertumbuhan perusahaan. Tingginya nilai hasil perhitungan menggambarkan peningkatan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan semakin kecil nilai perhitungan berarti semakin kecil pertumbuhan perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khemiri dan Noubbigh (2018).

$$Growth = \frac{\text{Total Asset } t}{\text{Total Aset } t-1}$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda, karena dalam analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghazali, 2018). Analisis regresi yang digunakan adalah sebagai berikut.

$$LEV = \alpha + \beta_1 TANG + \beta_2 PROF + \beta_3 GROW + e$$

Keterangan :

LEV : *Leverage*

a : Konstansta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi dari setiap variabel independen

TANG : *Asset tangibility*

PROF : *Profitability*

GROW : *Growth*

e : *error term*

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada tabel 1 diperoleh nilai minimum variabel *leverage* yaitu sebesar 0,048 dan nilai maksimum 1,229, sedangkan nilai rata-rata yaitu sebesar 0,45797 dengan standar deviasi sebesar 0,244482. Variabel *asset tangibility* memiliki nilai minimum yaitu 0,078 dan nilai maksimum sebesar 0,970, sedangkan nilai rata-rata yaitu sebesar 0,76357 dengan standar deviasi sebesar 0,176202. Variabel *profitability* memiliki nilai minimum -0,137 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0,495, sedangkan nilai rata-rata variabel *profitability* yaitu 0,12174 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,104036. Variabel *growth* memiliki nilai minimum yaitu -0,249 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0,523, sedangkan nilai rata-rata yaitu sebesar 0,02402 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,126348.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	114	0.048	1.229	0.45797	0.244482
Asset Tangibility	114	0.078	0.970	0.76357	0.176202
Profitability	114	-0.137	0.495	0.12174	0.104036
Growth	114	-0.249	0.523	0.02402	0.126348
Valid N (listwise)					

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 25, 2022.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		114
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.22860722
Most Extreme Differences	Absolute	0.057
	Positive	0.057
	Negative	-0.035
Test Statistic		0.057
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 25, 2022.

Berdasarkan table 2 bahwa jumlah data menjadi 134 karena telah menghilangkan data yang bersifat *outlier* sehingga diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,2 yang mana nilainya lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	0.054	0.107		0.508	0.612		
Asset Tangibility	0.448	0.126	0.323	3.549	0.001	0.961	1.041
Profitability	0.498	0.226	0.212	2.201	0.030	0.857	1.166
Growth	0.041	0.183	0.021	0.223	0.824	0.890	1.123

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 25, 2022.

Berdasarkan output tabel 3 nilai *tolerance* dari perhitungan uji multikolinearitas (*tolerance*) diperoleh nilai *tolerance* dari masing-masing variabel *tangibility* sebesar 0,961 *profitability* sebesar 0,857, dan *growth* sebesar 0,890. Semua nilai *tolerance* variabel bebas lebih besar dari 0,10 yang artinya antara variabel bebas dengan variabel terikat leverage tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

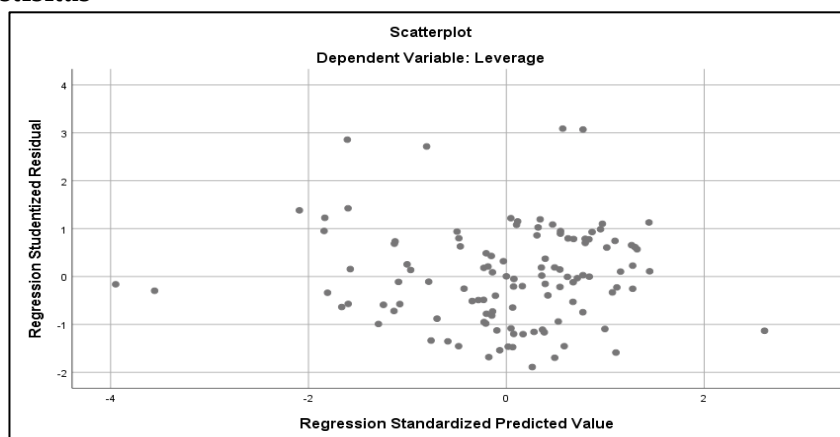
Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0.00476
Cases < Test Value	57
Cases >= Test Value	57
Total Cases	114
Number of Runs	64
Z	1.129
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.259

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 25, 2022.

Berdasarkan tabel 4 nilai *asymp.sig* sebesar 0,259 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa sudah tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Scatterplot Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar grafik *scatterplot* uji heteroskedastisitas di atas dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar rata di atas dan di bawah garis nol serta tidak membentuk pola tertentu maka dapat disimpulkan bahwa pada uji regresi ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.054	0.107		0.508	0.612
Asset Tangibility	0.448	0.126	0.323	3.549	0.001
Profitability	-0.498	0.226	0.212	-2.201	0.030
Growth	0.041	0.183	0.021	0.223	0.824

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 25, 2022.

Berdasarkan Tabel 5 persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$\text{Leverage} = (0,054) + 0,448 \text{ asset tangibility} + (-0,498) \text{ profitability} + 0,041 \text{ growth} + e$$

Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Deteminansi

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.354 ^a	0.126	0.102	0.231704

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 25, 2022.

Berdasarkan tabel *output* 6 di atas diketahui nilai koefisien determinasi mempunyai hubungan yang baik dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi (R^2) diperoleh sebesar 0,126 atau sebesar 12,6%. Angka tersebut mengandung arti bahwa sebesar 12,6% dari semua variabel statistik *t* yaitu *tangibility*, *profitability*, dan *growth* berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *leverage* (Y). Sedangkan sebesar 87,4% *leverage* perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 - 2021 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2. Uji Simultan F

Tabel 7. Hasil Uji Simultan F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.849	3	0.283	5.269	0.002 ^b
	Residual	5.906	110	0.054		
	Total	6.754	113			

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 25, 2022.

Berdasarkan tabel 7 yang merupakan output dari SPSS 25 diketahui nilai F sebesar 5,269 lebih besar dari F-tabel yaitu 2,69. Selain itu nilai signifikansi 0,002 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi semua variabel dalam penelitian ini yaitu *tangibility* (X_1), *profitability* (X_2), dan *growth* (X_3) secara bersama-sama berpengaruh variabel dependen *leverage* perusahaan infrastruktur dan utilitas yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021.

3. Uji Statistik t

Tabel 8. Hasil Uji Statistik t

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.054	0.107		0.508	0.612
	Asset Tangibility	0.448	0.126	0.323	3.549	0.001
	Profitability	-0.498	0.226	0.212	-2.201	0.030
	Growth	0.041	0.183	0.021	0.223	0.824

Sumber: Data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS 25, 2022.

Berdasarkan Tabel 8 variabel *asset tangibility* (X_1) memiliki arah positif dengan nilai signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *asset tangibility* (X_1) tidak memiliki pengaruh terhadap *leverage*. (H_1 terdukung). Variabel *profitability* (X_2) memiliki arah negatif dengan nilai signifikansi 0,030 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *profitability* (X_2) memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*. (H_2 terdukung). Variabel *growth* (X_3) memiliki arah positif dengan nilai signifikansi 0,824 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *growth* (X_3) memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*. (H_3 tidak terdukung).

Pembahasan

Pengaruh *Asset Tangibility* terhadap *Leverage*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 8, di ketahui bahwa *asset tangibility* (X_1) menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien beta sebesar 0,448 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif terhadap *leverage* dalam penelitian ini terdukung. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa tinggi rendahnya *asset tangibility* mempengaruhi *leverage* perusahaan.

Perusahaan pada saat pandemi Covid-19 membutuhkan dana yang lebih besar untuk membiayai operasional, investasi dan bertahan di saat krisis ekonomi akibat pandemi. Kebutuhan dana tersebut dapat diperoleh perusahaan dengan mengambil pendanaan eksternal berupa hutang. Pendanaan eksternal berupa hutang akan memudahkan perusahaan memperoleh dana yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memperbaiki kondisi finansial perusahaan sekaligus memperoleh peningkatan

kapasitas pinjaman di masa depan apabila dapat membayar kewajiban dengan tepat waktu. Tingginya tingkat *asset tangibility* yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dan membayar kewajibannya dengan memanfaatkan aset yang dimiliki sehingga kreditor memiliki kepercayaan untuk menyalurkan dananya kepada perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2020), Ullah (2017), dan Sharma (2018) yang menyatakan *asset tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage* yang artinya peningkatan *asset tangibility* akan mempengaruhi tingkat *leverage* perusahaan.

Pengaruh Profitability terhadap Leverage

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 8, diketahui bahwa *profitability* menunjukkan arah negatif dengan nilai koefisien beta sebesar -0,498 dengan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar $0,030 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *leverage* dalam penelitian ini terdukung. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa tinggi rendahnya *profitability* mempengaruhi *leverage* perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Pada saat pandemi Covid-19 perusahaan mengalami penurunan kemampuan dalam menghasilkan laba sehingga mengakibatkan perusahaan tidak mampu membiayai operasional dan kebutuhan investasi perusahaan. Perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasional dan investasi guna memulihkan dan memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Akan tetapi, pendanaan internal tidak dapat dilakukan karena laba ditahan tidak dapat mencukupi kebutuhan perusahaan. Pendanaan eksternal berupa hutang dapat menjadi alternatif terbaik bagi perusahaan untuk mencukupi biaya operasional dan investasi karena biaya untuk menerbitkan saham lebih besar daripada biaya bunga dari pengambilan pinjaman serta dapat memperoleh keuntungan dari *tax shield* dan sesuai dengan teori *pecking order* bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah akan memanfaatkan pendanaan eksternal berupa hutang karena laba ditahan tidak mencukupi kebutuhan operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Khan dkk. (2020), Widodo (2020) dan Khalfan dan Wendt (2019) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage* yang artinya peningkatan atau penurunan *profitability* akan mempengaruhi tingkat *leverage* perusahaan.

Pengaruh Growth terhadap Leverage

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 8, diketahui bahwa *growth* menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien beta sebesar 0,041 dengan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar $0,824 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage* saat pandemi Covid-19. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *leverage* dalam penelitian ini tidak terdukung. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa tinggi rendahnya *growth* tidak mempengaruhi *leverage* perusahaan.

Pada saat pandemi Covid-19 sebanyak 56% perusahaan sektor infrastruktur, transportasi, dan utilitas mengalami pertumbuhan negatif, lebih besar daripada perusahaan yang mengalami pertumbuhan positif. Pertumbuhan negatif pada saat pandemi yang dialami oleh perusahaan menyebabkan perusahaan enggan memilih pendanaan eksternal berupa hutang karena memiliki risiko gagal bayar yang tinggi di masa depan. Sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan negatif akan menahan untuk mengambil pendanaan eksternal berupa hutang hingga perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang stabil dan sanggup untuk membayar seluruh kewajibannya. Dengan demikian tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *leverage* yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Zatidini dan Basuki (2020), Lukitasari dan Gunarsih (2019), dan Sharma (2018) yang menyatakan *growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *leverage* perusahaan yang artinya peningkatan atau penurunan *growth* tidak akan mempengaruhi tingkat *leverage* perusahaan.

E. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan hasil pengujian terhadap 114 perusahaan transportasi dan utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021 menggunakan analisis regresi berganda sebagai alat analisis hipotesis dengan menggunakan program IBM SPSS *Statistics* versi 25 dapat ditarik beberapa kesimpulan mengenai pengaruh *asset tangibility*, *profitability*, dan *growth* terhadap *leverage* yaitu sebagai berikut.

1. *Asset tangibility* (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage* (Y) perusahaan infrastruktur, transportasi, dan utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Hal ini disebabkan karena tingkat *asset tangibility* yang tinggi membuat perusahaan menghasilkan laba yang tinggi sehingga mampu membayar seluruh kewajibannya dan memperoleh kepercayaan dari kreditor untuk memperoleh pinjaman.
2. *Profitability* (X_2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* (Y) perusahaan infrastruktur, transportasi, dan utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Hal ini disebabkan karena *profitability* perusahaan mengalami penurunan akibatnya perusahaan tidak memiliki ketersediaan dana untuk memenuhi kebutuhan operasional dan investasi sehingga perusahaan memilih pendanaan eksternal berupa hutang.
3. *Growth* (X_3) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *leverage* (Y) perusahaan infrastruktur, transportasi, dan utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Hal ini disebabkan karena pada saat pandemi Covid-19 perusahaan di sektor infrastruktur, transportasi, dan utilitas banyak yang mengalami pertumbuhan negatif sehingga perusahaan enggan memilih hutang sebagai sumber pendanaan karena memiliki risiko gagal bayar yang tinggi.

Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain dikarenakan masih banyak faktor lain yang dapat digunakan sebagai variabel penentu tinggi atau rendahnya *leverage* perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode tahun penelitian dan menambah sampel yang lebih luas sehingga akan diperoleh hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, J. (2017). *SPSS 24 untuk Penelitian dan Skripsi*. Jakarta: Kelompok Gramedia
- Burhanuddin, C. I., & Abdi, M. N. (2020). *Ancaman krisis ekonomi global dari dampak penyebaran virus corona (Covid-19)*. Jurusan Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Makassar, 17, 710-718.
- Danso, A., Lartey, T., Fosu, S., Owusu-Agyei, S., & Uddin, M. (2019). *Leverage and firm investment: the role of information asymmetry and growth*. *International Journal of Accounting & Information Management*, 00-00.
- El-Khatib, Rwan (2017). *Determinants Of Corporate Leverage In Publicly Listed GCC Companies Conventional Versus Sukuk*. *Advances in Financial Economic*, Vol.19 pp.77-102.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (9ed)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gomez, A.P., Castro, G.A., Ortega, M.F. (2016), " *Determinants of leverage in mining companies, empirical evidence for Latin American countries*", *Contaduria y Administracion*, Vol. 61, pp. 26-40.
- Hashini, A.M.C. and Madumali (2018), " *Effect of Firm Size On Financial Leverage*", *Global Scientific journal* Vol. 6 Issue 7.
- <http://www.cnbcindonesia.com/> Diakses pada tanggal 20 Mei 2022.
- <http://www.detik.com/> Diakses pada tanggal 07 Juni 2022.
- <http://www.idx.co.id/> Diakses pada tanggal 10 Mei 2022.
- Jermias Johnny and Yigit Fatih, (2018), " *Factors affecting leverage during a financial crisis: Evidence from Turkey*". *Borsa Istanbul Turkey*.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. Raja Grafindo Persada.
- Khalfan, T., & Wendt, S. (2019). *The impact of financial and economic crisis on leverage: the case of Icelandic*

private firms. *International Journal of Managerial Finance*, Vol.16

- Khan, S., Bashir, U., & Islam, M. S. (2020). *Determinants of capital structure of banks: evidence from the Kingdom of Saudi Arabia*. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol.14
- Khemiri, W. and Noubbigh, H. (2018), "Determinants of capital structure: evidence from sub-Saharan African firms", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 70 No. 11, pp. 150-159
- Kholis, A., Rambe, P., & Muda, I. (2020). *Determining factors for disclosure of sustainability reporting with inclusive stakeholder models in Indonesia public company issuer*. *International Journal of Management*.
- Li, H., & Stathis, P. (2017). *Determinants of capital structure in Australia: an analysis of important factors*. *Managerial Finance*, Vol. 43
- Lukitasari Anggun Septina and Gunarsih Tri (2019), "Determinants Variables On Leverage and Speed of Adjustment (Study in Indonesia Stock Exchange)". *Journal of Applied Economics in Developing Countries*, Vol. 4
- Panda, A. K., & Nanda, S. (2020). *Determinants of capital structure; a sector-level analysis for Indian manufacturing firms*. *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 69
- Putri, Zetidini Amalia and Basuki (2020), "Relationship of Company's Characteristics and Markets Power on Leverage in Indonesian Manufacturing Companies", *Cuadernos de Economia*, Vol 43, pp. 401-409.
- Rodriguez-Garcia Rafael and Budria Santiago (2019), "The impact of supply-side factors on corporate leverage". *International Review of Financial Analysis*, Vol.64, No. 262-272.
- Saif-Alyousfi, A.Y.H, et al. (2020), "Determinants of capital structure : evidence from Malaysian firms". *Emerald Insight Journal*.
- Sekaran, Uma. 2017. *Research Methods for Business (Metodologi Penelitian untuk Bisnis)* Edisi 6 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Sharma, Rakesh Kumar. (2018), "Factors affecting financial leveraging for BSE listed real estate development companies in India", *Journal of Financial Management of Property and Construction*, Vol. 23 Issue: 3, pp.274-294.
- Singh, H. P., & Kumar, S. (2017). *Working capital requirements of manufacturing SMEs: evidence from emerging economy*. *Review of International Business and Strategy*, Vol. 27
- Sinurat dan Cahyadi. (2021), "Leverage Determinants Analysis of Manufacturing Companies Registered in Indonesia Stock Exchange 2014-2018", *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, Vol. 3, No. 1, pp.105-122.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Ullah, S., Siddiqui, A.F. and Tashfeen, R. (2017), "Corporate leverage: structural equations framework in an emerging economy", *Managerial Finance*, Vol. 43 No. 11, pp. 1224-1235.
- Widodo, Purwanto. (2020) *Study About Targeted Leverage Determinant Behavior and Speed of Adjustment in Secondary and Tertiary Sectors in Indonesia Stock Exchange*. *Proceedings of the International Conference on Management, Accounting, and Economy*. Vol. 151.
- Widodo, P., & Juardi. (2020) *Determinan Leverage Optimal Di Bursa Efek Indonesia*. *Majalah Ilmiah Bijak*, Vol. 17, No. 1, pp. 94-107.
- Yeo, H. (2016). *Solvency and Liquidity in Shipping Companies*. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*, 32(4), 235-241.
- Yusra, Irdha. (2019). *A Theoretical Model For The Cross Section Of The Liquidity, Firm Size, Earnings Volatility, And Leverage In Indonesia*. *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi* Vol. 7, No. 3.