

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi Covid-19 berpengaruh besar terhadap perekonomian dunia. Sejak Maret 2020, semua dunia menghadapi resesi dan mengakibatkan penurunan yang amat parah sebab sebagian besar negara memberlakukan pembatasan pergerakan yang ketat. Selain itu, sejumlah negara sudah memberlakukan *lockdown* sehingga berimbas pada perekonomian yang secara langsung turun tajam (Indrawati, 2021). Hal tersebut mengakibatkan beberapa sektor perusahaan mengalami penurunan, salah satunya pada perusahaan manufaktur.

Tabel 1.1 *Purchasing Managers Index* (PMI) Perusahaan Manufaktur

PMI Manufaktur Indonesia				
Bulan	Tahun			
	2018	2019	2020	2021
Januari	49,9	49,9	49,3	52,2
Februari	51,4	50,1	51,9	50,9
Maret	50,7	51,2	45,3	53,2
April	51,6	50,4	27,5	54,6
Mei	51,7	51,6	28,6	55,3
Juni	50,3	50,6	39,1	53,5
Juli	50,5	49,6	46,9	40,1
Agustus	51,9	49	50,8	43,7
September	50,7	49,1	47,2	52,2
Oktober	50,5	47,7	47,8	57,2
November	50,4	48,2	50,6	53,9
Desember	51,2	49,5	51,3	53,5

Sumber: databoks.katadata.co.id; Diolah Penulis 2022

Berdasarkan tabel 1.1 IHS Markit menyampaikan *Purchasing Managers' Index* (PMI) Indonesia diangka 45,3 pada Maret 2020. Hal itu mengalami kemerosotan dibandingkan pada bulan Februari 2020 yaitu diangka 51,9 dan itu sebagai yang terendah disepanjang riwayat pencatatan PMI yang dimulai sejak April 2011 (Setiaji, 2020). Tercatat pada bulan Desember 2021 berada pada posisi 53,5 mengalami penurunan dari posisi 53,9 pada bulan November. PMI merupakan indeks arah tren ekonomi yang secara umum berlaku di bidang manufaktur dan jasa. IHS Markit adalah tim dinamis yang mencakup lebih dari 5.000 analis, ilmuwan data, pakar keuangan, dan spesialis industri (IHS Markit, 2022). Kegiatan manufaktur dinyatakan tumbuh positif bila nilai indeks berada pada angka di atas 50.

Manufaktur adalah salah satu industri yang penting untuk mendukung pertumbuhan perekonomian nasional. Namun pandemi Covid-19 sangat berpengaruh pada aktivitas manufaktur di Indonesia (Kholisdinuka, 2020). Turunnya permintaan barang mengganggu stabilitas produksi industri, mengakibatkan omset yang tak sesuai tujuan dan tanggung jawab pengusaha harus tetap maksimal. Stabilitas produksi di sektor industri manufaktur juga terhambat karena adanya pandemi Covid-19. *Lockdown* telah diberlakukan pada banyak bahan baku impor, seperti dari China dan negara lain, membatasi distribusi bahan baku. Depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk mengendalikan harga-harga utama produknya (Tumanggor, 2020).

Dengan menaikkan tingkat *leverage* berarti akan menambah tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dengan pengembalian yang akan diperoleh, sekaligus juga meningkatkan tingkat pengembalian yang akan diperoleh. penerapan *leverage* oleh perusahaan erat kaitannya dengan keadaan mikro dan makro ekonomi, sebab penerapan *leverage* dalam situasi ekonomi yang normal dan stabil juga mampu memberikan kontribusi yang sangat baik untuk mencapai tingkat pengembalian yang diharapkan. Oleh karena itu, penggunaan *leverage* setiap perusahaan selalu berbeda, dan hal itu berkaitan dengan tingkat kepercayaan, perhitungan risiko, prediksi, dan perkiraan yang dimiliki ketika memutuskan untuk menggunakan *leverage* (Herispon, 2018).

Leverage adalah penggunaan dana hutang atau pinjaman untuk meningkatkan pengembalian atau keuntungan bisnis atau investasi. Dana utang digunakan untuk mengembangkan usaha, seperti membeli peralatan untuk meningkatkan produksi, menambah jumlah tenaga kerja, atau memperluas usaha. Dengan cara ini, hasil yang diperoleh bisa lebih besar (Idris, 2021).

Semua perusahaan pasti membutuhkan dana untuk menunjang kegiatan perusahaan. Dana tersebut bisa didapat dari internal perusahaan atau dari pihak eksternal. Akan tetapi ketika mengelola komponen bisnis perusahaan, seringkali perusahaan membutuhkan dana lebih untuk mengembangkan unit bisnisnya. Jadi salah satu upaya perusahaan untuk mencukupi kebutuhan pendanaan adalah DFL (*degree of financial leverage*) dan DOL (*degree of operating leverage*).

DOL berkaitan antara hasil *sales* dan EBIT (pendapatan penjualan perusahaan dan pendapatannya sebelum *interest* dan *taxes*). DOL muncul akibat adanya biaya operasional tetap yang dipakai pada perusahaan untuk meningkatkan keuntungan. *Fixed cost* tidak berubah dengan adanya peningkatan volume penjualan. DOL menilai perubahan profit atau *sales* menjadi laba operasi.

DOL akan timbul akibat dari biaya tetap yang dikeluarkan dalam kegiatan operasi. Perusahaan yang mempunyai *fixed cost* atau biaya operasional tetap, maka perusahaan tersebut memanfaatkan *leverage*. Dengan menggunakan DOL, perusahaan memprediksi perubahan *sales* menghasilkan perubahan EBIT (*eaning before interest and taxes*) yang lebih tinggi (Duniapcoid, 2022).

DFL (*Degree of financial leverage*) adalah langkah kedua dalam proses meningkatkan keuntungan. Pada tahap pertama, laba operasional memperbesar pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan pendapatan operasi. Pada tahap kedua, pengelola keuangan memiliki alternatif untuk memanfaatkan DFL (*degree of financial leverage*) untuk meningkatkan hasil setiap perubahan pendapatan operasional terhadap perubahan laba per saham (EPS).

DFL muncul karena perusahaan harus mengeluarkan kewajiban keuangan yang bersifat tetap (*fixed finance charge*). *fixed finance charge* ini tidak dapat berubah dengan tingkat perubahan EBIT, atau harus dibayar terlepas dari tingkat perubahan EBIT perusahaan (Duniapcoid, 2022).

DTL (*degree of total leverage*) yaitu suatu akibat perubahan EPS terhadap perubahan *sales*. DTL bisa diartikan sebagai suatu kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan *fixed cost* (biaya operasional tetap maupun biaya keuangan tetap) untuk meningkatkan dampak perubahan tingkat penjualan terhadap EPS (laba per saham).

Menurut penelitian (Pranjoto, 2013), antara DOL dan DFL pra-akuisisi dan pasca-akuisisi perusahaan yang tercatat di BEI dengan akuisisi satu atau dua tahun pada tahun 2008 tidak ada perbedaan yang signifikan, dan ROI menurun, profitabilitas ekonomi menurun, dan margin keuntungan menurun, sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan utang oleh perusahaan tercatat di BEI yang diakuisisi pada tahun 2008 penting untuk ditinjau kembali atau tidak wajar.

Menurut penelitian (Zenyanto, 2015), Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan data bahwa *degree of operating leverage* (DOL) pada tahun pertama pra-krisis dan pasca-krisis *economy* global 2008 berbeda. Hasil dari penelitiannya mengungkapkan bahwa perubahan penjualan pada periode berjalan memiliki sensitivitas atau kepekaan yang berbeda terhadap perubahan *operating income*, sehingga memiliki tingkat risiko operasional yang berbeda antara kedua periode tersebut. Tidak ada perbedaan hasil *degree of operating leverage* pada 2, 3, 4, 5 dan 6 tahun pra-krisis dan pasca-krisis *economy* global 2008. Hasil pembahasan menunjukkan bahwa perusahaan di sub sektor perkebunan berada pada situasi yang sama pada periode pra krisis dan pasca krisis, dengan tingkat sensitivitas atau kepekaan yang berbeda terhadap

perubahan EBIT dari perubahan penjualan. Berbeda, sehingga tidak memiliki tingkat risiko operasional yang bervariasi. Temuan *degree of financial leverage* (DFL) menunjukkan tidak ada perbedaan antara periode pengamatan pertama, kedua, ketiga, keempat, kelima, dan keenam tahun pra-krisis dan pasca-krisis *economy* global 2008. Hal ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa perusahaan perkebunan berada dalam situasi yang sama pada periode pra-krisis dan pasca-krisis, di mana tidak ada perbedaan tingkat sensitivitas atau kepekaan perubahan *operating income* terhadap perubahan laba per saham, sehingga tidak terkena berbagai tingkat risiko keuangan.

Menurut penelitian (Rohana, 2020), pembahasan hasil analisis bahwa nilai t hitung lebih kecil daripada nilai t tabel sebagai hasilnya maka tidak ada perbedaan DFL antara Bank CIMB Niaga Tbk dan Bank Danamon Tbk. maka hipotesis H_a yang berbunyi “ada perbedaan *degree of financial leverage* pada Bank CIMB Niaga Tbk dan Bank Danamon Tbk” bisa ditolak dan hipotesis H_0 yang berbunyi “tidak ada perbedaan *degree of financial leverage* antara Bank CIMB Niaga Tbk dan Bank Danamon Tbk” bisa diterima.

Perbedaan penelitian sekarang dan sebelumnya adalah objek, variabel, dan periode penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh (Zenyanto, 2015) menggunakan objek perusahaan yang tercatat di BEI sub sektor perkebunan dengan variabel DOL dan DFL pra dan pasca krisis ekonomi global 2008 dengan periode penelitian dua belas tahun (2002-2014) yang dibagi menjadi 2 periode, yaitu enam tahun pra krisis dan enam tahun pasca krisis. Penelitian yang dilakukan oleh (Pranjoto, 2013) menggunakan objek perusahaan yang

tercatat di BEI yang melaksanakan akuisisi pada tahun 2008 dengan variabel DOL, DFL, ROE, dan ROI pra-akuisisi dan pasca-akuisisi dengan periode penelitian 5 tahun (2006-2010). Penelitian (Rohana, 2020) menggunakan objek perusahaan keuangan “Bank CIMB Niaga Tbk dan Bank Danamon Tbk” dengan variabel DFL dengan periode penelitian 6 tahun (2013-2018).

Sementara itu pada penelitian ini penulis menggunakan objek *manufacturing company* yang tercatat di BEI dengan variabel DOL, DFL, dan DTL dan periode penelitian selama 4 tahun mulai 2018 sampai dengan 2021.

Alasan kenapa memilih leverage karena berkaitan langsung dengan kegiatan utama perusahaan dalam penggunaan *fixed cost* baik *operating fixed cost* dan *financial fixed cost*. DOL penting karena mengukur sensitivitas laba operasi perusahaan dan DFL penting karena memungkinkan perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham dibandingkan dengan keuntungan dari operasi ekuitas.

Alasan kenapa penulis memilih *manufacturing company* yang tercatat di BEI karena *manufacturing company* merupakan industri yang berskala besar sehingga banyak memerlukan sumber modal dalam kegiatan operasionalnya. Alasan lain perusahaan manufaktur sebagian besar dibiayai lewat utang maupun saham yang diterbitkan. Alasan memilih BEI (bursa efek Indonesia) menjadi lokasi penelitian karena BEI merupakan bursa efek pertama di Indonesia dan diakui mempunyai data yang lengkap dan terorganisir dengan baik.

Berdasarkan penjelasan di atas maka penulis terdorong untuk mengadakan penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan Tingkat *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, dan *Total Leverage* di Masa Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat perbedaan DOL (*degree of operating leverage*) di masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia?
- b. Apakah terdapat perbedaan DFL (*degree of financial leverage*) di masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia?
- c. Apakah terdapat perbedaan DTL (*degree of total leverage*) di masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

- a. Menganalisis dan mengetahui perbedaan *degree of operating leverage* (DOL) di masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia.
- b. Menganalisis dan mengetahui perbedaan *degree of financial leverage* (DFL) di masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia.
- c. Menganalisis dan mengetahui perbedaan *degree of total leverage* (DTL) di masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penulis berharap penelitian ini bisa memberikan sedikit tambahan pemikiran mengenai analisis *leverage* sehingga dapat dijadikan literatur oleh peneliti berikutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penulis berharap penelitian ini bisa dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan dana. Hal tersebut kemudian akan menjadi dasar bagi Manajer keuangan ketika merencanakan laba perusahaan dan menentukan alternatif sumber pendanaan yang terbaik untuk digunakan tambahan modal yang dikeluarkan sebanding dengan pertumbuhan

perusahaan. Selain itu, dapat memberikan informasi bagi perusahaan untuk menyesuaikan besar kecilnya alokasi utang perusahaan dengan kondisi ekonomi, sehingga menggunakan utang lebih besar manfaatnya ketimbang biaya yang dikeluarkan oleh utang tersebut.

b. Bagi Investor

Penulis berharap penelitian ini bisa memberikan pertimbangan baik investor maupun calon investor (saat membuat keputusan investasi) maka keberadaan alokasi utang suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan berada pada posisi yang baik untuk memberikan return yang maksimal pada para investor.

1.5 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada tahun 2022. Dalam memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan untuk menyusun penelitian maka penulis mengadakan penelitian terhadap data laporan keuangan tahunan *manufacturing company* yang tercatat di BEI mulai periode 2018-2021. Pengerjaan penelitian direncanakan dalam jangka waktu 6 (enam) bulan dengan perincian berikut:

Tabel 1.2 Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Pelaksanaan																							
		Maret				April				Mei				Juni				Juli				Agustus			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Penyusunan Proposal	■	■	■	■	■	■	■	■																
2	Seminar Proposal									■	■														
3	Revisi										■	■													
4	Penyusunan Skripsi													■	■	■	■	■	■	■	■				
5	Seminar Hasil																					■	■		
6	Revisi																							■	■

Sumber: Penulis, 2022