

Pengaruh Likuiditas Dan *Investment Opportunity Set (Ios)* Terhadap *Leverage* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI

Ela Oktavia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

mnj016elaoktavia@gmail.com

ABSTRACT

In facing competition in the current era of globalization, the most important aspect in a company is funding because in principle the company needs funds to develop its business. The source of these funds can come from internal and external companies. The purpose of this study is to discover the effect of liquidity and investment opportunity on leverage both simultaneously and in part. The object used is all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2018, the sampling technique uses purposive sampling technique and 47 companies are obtained as samples. The data analysis method used in this paper is regression analysis in panel data and uses E-views 8 in processing the data. The results showed that liquidity had a negative and significant effect on leverage while the investment opportunity set showed no significant effect on leverage.

Keywords: *liquidity, investment opportunity set, leverage*

Detail Artikel:

Disubmit : 14 Juni 2021

Disetujui : 22 Juni 2021

DOI:10.31575/jp.v5i1.338

PENDAHULUAN

Dunia bisnis memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan yang kompetitif antar perusahaan, jika ingin tetap memiliki keunggulan dalam daya saing, perusahaan senantiasa dituntut untuk menjalankan operasi perusahaan secara efisien. Untuk memaksimalkan laba atau keuntungan bagi pemilik dan pemegang saham merupakan bagian yang paling utama dan terpenting agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Persaingan Pada saat ini semua perusahaan dituntut untuk dapat melakukan fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan diantara fungsi tersebut adalah fungsi keuangan, fungsi penjualan, fungsi personalia, fungsi produksi serta fungsi akuntansi secara efektif dan efisien hingga perusahaan bisa lebih unggul didalam menghadapi persaingan. Tujuan yang ingin di capai oleh perusahaan yaitu untuk memaksimalkan. Selain itu tujuannya untuk agar perusahaan dapat bertahan serta dapat melakukan pengembangan usaha. Pada dasarnya perusahaan menginginkan dana untuk bisa mengembangkan bisnisnya. Pemenuhan dana tersebut dapat bersumber dari dana eksternal maupun internal. Dana internal merupakan dana yang berasal dalam perusahaan itu sendiri seperti depresiasi dan laba di tahan sedangkan dana eksternal yaitu dana yang bersumber dari luar seperti hutang dari kreditur atau pinjaman bagi perusahaan. Pada

dasarnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya. Pemenuhan dana itu berasal dari dana sumber internal dan dana eksternal. Pendanaan internal merupakan pendanaan yang berasal dari depresiasi serta laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal bersumber dari kreditur yang merupakan pinjaman (hutang) oleh perusahaan. Sumber pendanaan yang diperoleh dari pemilik adalah sumber dana yang merupakan modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan modal perusahaan dari modal sendiri berasal dari laba ditahan, saham serta cadangan. Setiap perkembangan usaha juga beriringan dengan meningkatnya kebutuhan atas modal yang lebih besar. Namun kenaikan atas modal tersebut tidak akan selalu diikuti dengan naiknya rentabilitas karna naiknya modal belum bisa menentukan kerugian ataupun keuntungan penggunaan atas modal tersebut. Hal tersebut dapat dilihat pada rasio yang dihasilkan dari satu periode ke periode selanjutnya. Pengembangan modal yang diketahui tersebut, maka jika terjadi penurunan, pihak manajemen perusahaan dapat berbuat dan bertindak untuk mengambil keputusan untuk mengetahui permasalahan yang dialami pada perusahaan (Dwilestari, 2010).

Pecking order theory mengungkapkan perusahaan yang meminjam dana dalam jumlah sedikit mempunyai profit yang tinggi, bukan karena memiliki tingkat hutang yang sedikit tapi membutuhkan utang yang sedikit. Perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang banyak dikarenakan memiliki dana yang sedikit dan laba tidak cukup untuk membiayai operasional perusahaan (Udayani & Agung, 2013).

Leverage merupakan perbandingan utang dengan modal yang dicerminkan dari pembelanjaan permanen. Keputusan pendanaan berhubungan dengan leverage perusahaan, karena leverage sangat menentukan bagaimana suatu keputusan ditetapkan oleh perusahaan, disitu dapat dilihat apakah perusahaan menggunakan dana internal atau dana eksternal, jika tingkat hutang tinggi maka perusahaan lebih banyak menggunakan sumber pembiayaan dari hutang (Udayani & Agung, 2013).

Likuiditas merupakan suatu kesanggupan dan kemampuan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang lancar. utang lancar adalah utang yang harus segera dilunasi dalam kurun waktu satu tahun. Likuiditas penting bagi perusahaan. Dalam kegiatan sehari-hari, likuiditas diantaranya akan tercermin dalam bentuk kesanggupan perusahaan untuk membayar kreditor tepat waktu atau membayar gaji sesuai waktunya (Putri & Yusra, 2019). Likuiditas merupakan rasio yang memperhatikan hubungan kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya terhadap hutang lancarnya (Sari & Dewi, 2018). Semakin tingginya likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan, maka perusahaan terlihat tidak menggunakan pembiayaan dari luar perusahaan atau utang dalam menjalankan bisnisnya, karena dalam teori ini perusahaan cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari dalam (internal) dari pada pembiayaan yang sumber eksternal karena sumber internal dianggap aman (Yunita & Aji, 2018).

Penelitian Yunita & Aji (2018) menunjukkan likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap *leverage*. kondisi ini membuktikan tingkat likuiditas yang tinggi yang dimiliki perusahaan, maka semakin turun leverage suatu perusahaan. Hasil sesuai dengan pecking order teori, dimana perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi tidak akan menggunakan sumber pembiayaan dari utang (Putri & Yusra, 2019).

Pengaruh Likuiditas Dan *Investment...*(Oktavia)

ISSN: 2556 - 2278

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*

Set kesempatan investasi merupakan bentuk investasi oleh perusahaan yang bertujuan untuk memperoleh nilai bagi perusahaan untuk masa yang akan datang. Ios juga merupakan set kesempatan investasi yang bermanfaat sebagai dasar penentuan klasifikasi perkembangan serta pertumbuhan suatu perusahaan pada masa yang akan datang (Damayanti, 2018). Arieska dan Gunawan (2011) dalam (Nofiani & Gunawan, 2018) menjelaskan ios merupakan adanya pilihan lain penanaman modal bagi perusahaan pada masa mendatang. Sebuah konsep tentang set kesempatan investasi, Pada mulanya ios merupakan gabungan aktiva riil yang dimiliki yang sifatnya berwujud dengan kesempatan investasi yang sifatnya tidak berwujud. Pada umumnya ios menggambarkan kesempatan investasi oleh perusahaan, namun itu tergantung pada pengeluaran perusahaan untuk kepentingan pada masa yang akan datang. Nofiani & Gunawan (2018) menjelaskan ios merupakan adanya pilihan lain penanaman modal bagi perusahaan untuk masa mendatang. Sebuah konsep tentang set kesempatan investasi, Pada mulanya ios merupakan gabungan aktiva riil yang dimiliki yang sifatnya berwujud dengan kesempatan investasi yang sifatnya tidak terwujud.

Ios juga dapat digunakan sebagai pilihan investasi saat sekarang dan diharapkan bisa menghasilkan keuntungan yang lebih banyak di masa yang akan datang. Ios merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan-pilihan investasi dimasa yang akan datang (Sigalingging & Dewi, 2019)

Hasil penelitian Udayani & Agung (2013) tentang Pengaruh ios pada struktur modal atau *leverage* menunjukkan bahwa ios berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*. Artinya semakin tingginya tingkat ios maka akan semakin tinggi tingkat utang yang akan digunakan perusahaan. Pada penelitian (Aida & Nurhaida, 2015) menunjukkan bahwa ios berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

H2: *investment opportunity set* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *leverage*.

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Pada penelitian ini sumber data utama yang digunakan diambil dalam *Annual Report* dan *Summary*. Data yang didapatkan pada *summery* dan *annual report* berupa data yang berbentuk angka atau data kuantitatif. Dalam penelitian ini data kuantitatif yang digunakan seperti laporan ekuitas, laporan laba rugi, laporan neraca. Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data yang digunakan.

Yang menjadi populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI pada akhir periode observasi, yaitu tahun 2018 sebanyak 163 Perusahaan manufaktur. Pada penelitian ini metode penarikan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penarikan sampel dengan penilaian atau kriteria-kriteria tertentu yang berdasarkan pada kategori sesuai dengan objek maupun subjek yang untuk diamati. Kriteria untuk pengambilan sampel pada pengamatan ini yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI diakhir periode observasi pada tahun 2018. 2) Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode 2014-2018. 3) Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara

berturut-turut selama periode observasi. 4) Perusahaan dengan data yang masih dalam kategori logis atau masih stabil.

Tabel 1
Proses Penentuan Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada akhir periode observasi 2018.	163 Perusahaan
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar secara berturut – turut selama periode 2014 – 2018.	(35 Perusahaan)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode observasi	(28 Perusahaan)
4.	Perusahaan yang memiliki ekstrim (tidak logis).	(53 Perusahaan)
Total Sampel		47 Perusahaan
Jumlah Observasi		235 Observasi

Sumber : Diolah peneliti 2020

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian terdiri atas dua variable yaitu, variable bebas (independent variables) dan variable terikat (dependent variables). Adapun yang menjadi variable bebas dalam penelitian ini adalah likuiditas sebagai X1, *ios* sebagai X2 sedangkan *leverage* sebagai variable terikat yaitu Y.

Tabel 2
Defenisi Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Defenisi	Measurement (Pengukuran)	Sumber
1.	<i>Leverage</i>	<i>Leverage</i> merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan.	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$ $\text{Debt to total assets Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total asset}} \times 100\%$	Putri , 2019
2.	Likuiditas	Likuiditas (QR) merupakan perbandingan antara aset lancar dikurangi dengan inventaris dengan hutang lancar.	$\text{QuickRatio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$	Putri , 2019
3.	<i>Investment Opportunity set</i>	rasio market to book value equity merupakan rasio untuk mengukur hubungan pertumbuhan	$\text{MV/BE} = \frac{\text{lembar saham beredar} \times \text{closing price}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$	Udayani, 2013

No	Variabel	Defenisi	Measurement (Pengukuran)	Sumber
----	----------	----------	-----------------------------	--------

dimasa depan

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini dilakukan pengujian hipotesis yang bertujuan menguji pengaruh likuiditas, investment opportunity set (ios) terhadap *leverage*. Dalam penelitian ini data yang digunakan yaitu data panel, yang merupakan gabungan antara data *time series* dan *cross section*. Data sampel sebanyak 47 perusahaan diambil dari data unit *cross section* dan data *time series* periode 2014-2018.

Analisis statistik deskriptif merupakan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini dan menggunakan Program *Eviews* untuk analisis regresi data panel. Persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$DER_{it} = \alpha + \beta_1 QR_{it} + \beta_2 MVBE_{it} + e_{it} \dots \text{(persamaan I)}$$

$$DAR_{it} = \alpha + \beta_1 QR_{it} + \beta_2 MVBE_{it} + e_{it} \dots \text{(persamaan II)}$$

Pendekatan yang dilakukan dalam analisis regresi data panel yaitu *CEM*, *FEM*, *REM* (Wulandari, 2017). Uji Hausman, dilakukan untuk menentukan model mana yang terbaik digunakan antara *FEM* dengan *REM* (Yusra, Hadya & Egawati, 2017)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum obyek penelitian. Dalam penelitian ini perhitungan statistic deskriptif meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, maupun standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *leverage* sedangkan variabel independen penelitian ini adalah likuiditas dan *ios*. Distribusi statistik untuk masing-masing variabel dalam penelitian ini terdapat pada Tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
<i>Leverage</i>				
<i>Dept to Equity Ratio (DER)</i>	0.070000	1.410000	0.567277	0.310513
<i>Dept to total Asset (DAR)</i>	0.070000	0.590000	0.338085	0.124818
Likuiditas (QR)	1595.000	89825.00	18502.30	14663.42
<i>Investment Opportunity Set (MV/BE)</i>	0.010000	59.16000	0.918213	5.188212

Pada tabel 1 menunjukkan angka-angka deskriptif dari masing-masing variabel dengan jumlah observasi sebanyak 235 (dua ratus tiga lima). Penjelasan dari analisis deskriptif yaitu sebagai berikut :

Leverage merupakan variabel terikat dengan menggunakan DER dan DAR sebagai alat ukur. Nilai *minimum* sebesar DER 0.07 yaitu perusahaan lebih sedikit menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun perusahaan yang mempunyai nilai *minimum* diperoleh oleh perusahaan

SIDO tahun 2014. Nilai *maximum* sebesar 1.41 yang berarti bahwa perusahaan lebih banyak memanfaatkan dan menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas. Nilai *maximum* diperoleh oleh perusahaan GDYR tahun 2018. Nilai rata-rata DER sebesar 0.56. Nilai rata-rata DER diatas 1 artinya total hutang menunjukkan lebih besar dari pada ekuitas. Nilai standar deviasi DER sebesar 0.31 yang menunjukkan penyebaran data yang lebih kecil dikarena nilainya lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*).

Nilai *minimum* leverage dengan DAR 0.07 berarti perusahaan lebih sedikit menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun perusahaan yang memiliki nilai *minimum* diperoleh oleh perusahaan SIDO tahun 2014. Nilai *maximum* sebesar 0.59 yang berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas. Nilai *maximum* diperoleh oleh perusahaan GDYR tahun 2018. Nilai rata-rata DAR sebesar 0.33. Nilai rata-rata DER diatas 1 artinya penggunaan hutang lebih banyak dari pada ekuitas. Nilai standar DAR 0.12 yang menunjukkan penyebaran data yang lebih kecil karena nilainya lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*).

Quick ratio yaitu alat ukur yang dipakai untuk melihat tingkat likuiditas. Nilai *minimum quick ratio* sebesar 15,95% menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek menggunakan utang lancar nya yang diperoleh perusahaan GGRM Tbk tahun 2014. Nilai *maximum QR* sebesar 898.25 % melihat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar nya yang diperoleh oleh perusahaan SIDO Tbk tahun 2016. Nilai rata-rata QR sebesar 185.02% menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar lebih besar dibandingkan menggunakan utang lancar. Nilai standar deviasi QR sebesar 14633.89 yang melihat penyebaran data yang lebih tinggi karena nilainya lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*).

Ios yaitu variabel bebas yang pengukurannya menggunakan mvbe dari total aset sebagai alat ukurnya. Nilai *minimum* sebanyak 0.01 menunjukan set peluang investasi perusahaan yang diperoleh oleh perusahaan UNIT tahun 2014 sampai 2018, perusahaan ARGO tahun 2015 dan 2016 dan perusahaan PRAS tahun 2018. Nilai *maximum ios* sebesar 59.16 menunjukkan set peluang investasi perusahaan yang diperoleh oleh perusahaan HMSM tahun 2014. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 0.92 menunjukan peluang kesempatan investasi perusahaan. Nilai standar deviasi dari ios sebesar 5.18 yang menyatakan penyebaran data lebih besar karena nilainya lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*).

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas. Uji normalitas dipakai untuk menyatakan dan menguji apakah didalam sebuah bentuk regresi variabel leverage, likuiditas dan ios apakah terdistribusi normal atau tidak. Perolehan uji normalitas data sebagai berikut :

Tabel 4
Uji Normalitas (diroksikan dengan DER)

Jarque-Bera	Probability
0.584515	0.746576

Nilai probability jarque-bera $0.746576 > 0.05$ maka dapat dikatakan bahwa residual telah terdistribusi secara normal. Yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan data sudah terpenuhi.

Tabel 5
Uji Normalitas (diroksikan dengan DAR)

Jarque-Bera	Probability
1.970382	0.373368

Nilai probability jarque-bera $0.373368 > 0.05$ maka dapat dikatakan bahwa residual telah terdistribusi secara normal. Yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan data sudah terpenuhi.

Uji Lanjut

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model terbaik dengan cara melakukan estimasi *CEM*, *FEM* dan *REM*.

Table 6
Uji Hausmant (diproksikan dengan DER)

Test summary	Chi-sq. statistic	Chi-sq. df	prob
Cross-section random	0.222968	2	0.8945

Uji hausmant bertujuan untuk menentukan model terbaik antara *FEM* dengan *REM*. Berdasarkan table 6 diperoleh probability cross-section random besar dari alpha ($0.8945 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak dengan demikian *REM* lebih baik digunakan dari pada *FEM*.

Table 7
Uji Hausmant (diproksikan dengan DAR)

Test summary	Chi-sq. statistic	Chi-sq. df	prob
Cross-section random	0.367094	2	0.8323

Uji hausmant bertujuan untuk menentukan model terbaik antara *FEM* dengan *REM*. Berdasarkan table 6 diperoleh probability cross-section random besar dari alpha ($0.8323 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak dengan demikian *REM* lebih baik digunakan dari pada *FEM*.

Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini teknik analisis data digunakan untuk mengolah, membahas sampel yang sudah diperoleh dan untuk menilai hipotesis yang diduga. Variabel C merupakan constant (konstan), leverage merupakan variabel terikat (y), likuiditas (yang diproksi dengan *quick ratio*) merupakan variabel bebas (x_1), IOS (x_2). Berikut adalah hasil pengujiannya :

Tabel 8
Analisis Regresi Data Panel dengan Metode Random effect Model (diproksikan dengan DER)

Variabel	Koefisien
Konstanta (C)	2.370598
Likuiditas (QR)	-0.628936
Investment opportunity set (MV/BE)	-0.004721

Pada tabel 8 diatas angka pada Persamaan Regresi Data Panel didapatkan dari nilai *coefficient* variabel. Nilai konstanta sebesar 2.370598 ini menjelaskan jika diasumsikan nilai variabel independen bernilai 0 (tidak ada), maka nilai

leverage bernilai tetap sebesar 2.370598. Koefisien QR sebesar -0.628936 artinya setiap meningkatnya variabel likuiditas sebanyak 1 satuan berarti itu akan menurunkan variabel *leverage* sebanyak -0.628936 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan. Koefisien ios sebesar -0.004721 menunjukkan bahwa setiap meningkatnya variabel ios sebanyak 1 satuan berarti akan menurunkan variabel *leverage* sebanyak -0.003655 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

Tabel 9
Analisis Regresi Data Panel dengan Metode Random effect Model(diproksikan dengan DER)

Variabel	Koefisien
Konstanta (C)	0.998327
Likuiditas (QR)	-0.438626
Investment opportunity set (MV/BE)	-0.004336

Pada tabel 9 diatas angka pada Persamaan Regresi Data Panel didapatkan dari nilai *coefficient* variabel. Nilai konstanta sebesar 0.998327 ini menjelaskan jika diasumsikan nilai variabel independen bernilai 0 (tidak ada), maka nilai *leverage* bernilai tetap sebesar 0.998327. Koefisien QR sebesar -0.438626 menunjukkan bahwa setiap meningkatnya variabel likuiditas sebanyak 1 satuan berarti akan menurunkan variabel *leverage* sebanyak -0.004336 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan atau tetap. Koefisien ios sebesar -0.003655 menunjukkan setiap peningkatan variabel ukuran perusahaan sebanyak 1 satuan berarti akan menurunkan variabel *leverage* sebanyak -0.003655 serta beranggapan variabel lain dalam keadaan konstan.

Uji Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis likuiditas (QR) dan IOS (MV//BE) dengan *Leverage* (DER) dapat dilihat pada Tabel 7 berikut:

Tabel 10
Hasil uji Hipotesis (diproksikan dengan DER)

Variabel	t-statistik	t-tabel	Prob	Alpha	Kesimpulan
Likuiditas (QR)	-15.89836	1.970197	0.0000	0.05	H1 Diterima
IOS (MV/BE)	-0.258455	1.970197	0.7963	0.05	H2 Ditolak

Sumber: *Data sekunder yang diolah di eviws 8*

Tabel 10 untuk variabel Likuiditas dengan menggunakan indikator *Leverage* (DER) dapat dilihat untuk variabel Likuiditas secara absolute menunjukkan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel (-15.89 > 1.97) atau *probability* kecil dari alpha (0.0000 < 0.05) maka hipotesis pertama (H₁) dalam penelitian diterima. Untuk variabel ios menunjukkan nilai t-hitung kecil dari t-tabel (-0.26 < 1.97) atau *probability* besar dari alpha (0.83 > 0.05) maka hipotesis kedua (H₂) ditolak. Maka disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* perusahaan dan ios membuktikan tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *leverage*.

Tabel 11
Hasil uji Hipotesis (diproksikan dengan DAR)

Variabel	t-statistik	t-tabel	Prob	Alpha	Kesimpulan
Likuiditas (QR)	-16.64376	1.970197	0.0000	0.05	H1 Diterima
IOS (MV/BE)	-0.357735	1.970197	0.7209	0.05	H2 Ditolak

Pada model II Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan indikator *Leverage* (DAR) dapat dilihat untuk variabel Likuiditas dengan menggunakan indikator *quick ratio* secara absolute menunjukkan nilai t-hitung besar dari t-tabel ($16.64 > 1.97$) atau *probability* kecil dari alpha ($0.0000 < 0.05$) maka hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian diterima. Untuk variabel *ios* secara absolut menunjukkan nilai t-hitung kecil dari t-tabel ($0.36 < 1.97$) atau *probability* besar dari alpha ($0.7209 > 0.05$) maka hipotesis kedua (H_2) ditolak. Maka disimpulkan bahwa leverage berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan dan Ios membuktikan tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *leverage*.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Leverage

Penelitian yang dilakukan terhadap 235 data observasi yang diperoleh dari data perusahaan manufaktur di BEI selama periode 2014-2018. Data tersebut diseleksi menggunakan beberapa kriteria yang telah ditetapkan. Dari hasil estimasi dengan menggunakan program *eviews 8* dapat disimpulkan bahwa likuiditas sebagai hipotesis 1 (H_1) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* diterima, artinya tingginya likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka leverage akan turun atau hutang yang dimiliki semakin sedikit. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka cenderung utangnya lebih rendah.

Pecking order theory mengatakan, likuiditas perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi maka perusahaan cenderung tidak akan menggunakan pembiayaan yang bersumber dari hutang. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi berarti memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya untuk operasi perusahaan.

Likuiditas menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik. Salah satu faktor yang mempengaruhi penentuan komposisi struktur modal ini adalah likuiditas. Pernyataan diatas sejalan dengan hasil penelitian dan mendukung hipotesis penelitian yang dimana menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi likuiditas maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Artinya, likuiditas yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan berarti perusahaan mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil (Putu 2016).

Hasil dari penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dwilestari, 2010) dan (Widjaja, 2014) likuiditas terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Yusra, 2019) tentang pengaruh likuiditas terhadap *leverage* juga menemukan hasil yang sama yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Leverage

Berdasarkan Hipotesis 2 dalam penelitian ini yaitu bahwa diduga *ios* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*. Probability lebih besar dari alpha untuk variabel *ios* membuktikan bahwa H_2 ditolak artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara IOS terhadap *leverage* perusahaan. Hasil ini tidak

sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga hipotesis kedua ditolak dan tidak diterima. Hal ini disebabkan karena ios bagi perusahaan sudah cukup serta berfungsi untuk meningkatkan produktivitas dan juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan hutang dan menunjukkan keputusan pendanaan dalam sektor manufaktur tidak tergantung pada kesempatan investasinya.

Dalam melakukan investasi mungkin saja perusahaan sebelumnya sudah memprediksi atau sudah menyiapkan dana serta modal untuk melakukan investasi. Maka tinggi rendahnya ios tidak akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan kebijakan hutang. Ios set juga merupakan karakteristik yang digunakan perusahaan dalam menentukan cara pandang manajer, pemilik, investor, maupun kreditor terhadap keputusan pendanaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya ios tidak akan menentukan apakah kebijakan hutang perusahaan akan tinggi atau rendah (Nofiani & Gunawan, 2018).

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wibowo, 2016) tentang pengaruh ios terhadap kebijakan hutang atau *leverage* menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitiannya menyebutkan tinggi rendahnya ios tidak akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan kebijakan hutang atau *leverage*. Nofiani & Gunawan (2018) juga menemukan hasil yang sama bahwa ios terhadap kebijakan hutang menunjukkan tidak ada pengaruh terhadap *leverage*.

SIMPULAN

Penelitian yang dilakukan terhadap 2 variabel bebas, likuiditas dan investment opportunity set (ios) untuk melihat pengaruh yang ditimbulkan terhadap *leverage*, dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap *leverage*. selain itu juga ditemukan dalam penelitian ini bahwa variabel investment opportunity set menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap *leverage*.

Ada beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, diantaranya adalah faktor-faktor yang digunakan hanya terbatas pada dua faktor saja, yaitu likuiditas dan investment opportunity set. Dengan keterbatasan tersebut, rekomendasi untuk penelitian berikutnya adalah menambah variabel dalam penelitian, seperti profitabilitas, tangibility. peneliti selanjutnya dapat menambah indikator dalam pengukuran setiap variabelnya, seperti indikator untuk mengukur likuiditas seperti *current ratio*. Penelitian selanjutnya dapat menambah periode observasi dalam penelitian, misalnya sepuluh periode observasi kebelakang dari periode sekarang.

UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis mengucapkan terimakasih kepada ibu Aminar Sutra Dewi, SE, M.si selaku ketua STIE"KBP" Padang serta semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Aida, Y., & Nurhaida. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Set Peluang Investasi Pada Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 10(1), 69–79.

Afriyeni, A., & Marlius, D. (2017). Analisis Pengaruh Harga Saham Perdana Terhadap Abnormal Return Yang Diterima Investor Studi Pada Bursa Efek

Pengaruh Likuiditas Dan *Investment...*(Oktavia)

ISSN: 2556 - 2278

- Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/8z7hx>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2018). Analisis Pengaruh Informasi Prospektus Perusahaan Terhadap Initial Return Saham Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/kt6c4>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/rv4qf>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2019). Analisis Tingkat Pengembalian Dan Risiko Investasi (Studi Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). <https://doi.org/10.31219/osf.io/cfb92>
- Danil, A., & Yusra, I. (2019). Dampak Ukuran Perusahaan Dan Nilai Buku Terhadap Likuiditas Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. *Academic Conference For Management, 1*.
- Dwilestari, A. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Riser Akuntansi Dan Keuangan, 6*(2), 153–165.
- Fernandes, J., Sumiati, S., & Yusra, I. (2019). Faktor-Faktor Penentu Leverage Perusahaan: Estimasi Model Regresi Data Panel. *The 2nd Annual National Conference for Economics and Economics Education Research*.
- Hadya, R., Begawati, N., & Yusra, I. (2017). Analisis Efektivitas Pengendalian Biaya, Perputaran Modal Kerja, Dan Renabilitas Ekonomi Menggunakan Regresi Data Panel. *Jurnal Pundi, 01*(12), 1648–1653. <https://doi.org/10.3969/J.Issn.1673-4254.2017.12.15>
- Hanafi, D., & Yusra, I. (2019). Tangibility, Liquidity Dan Growth Opportunity Sebagai Faktor Yang Menentukan Leverage Perusahaan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Academic Conference For Management, 1*.
- Nofiani, R., & Gunawan, B. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional , Free Cash Flow (FCF), Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2016). *2*(2), 144–152.
- Putri, Widyawati Elsa, & Yusra, I. (2019). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Volatilitas Laba Terhadap Leverage Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Academic Conference For Management, 1*, 55–70. <https://doi.org/10.6084/M9.Figshare.7769393>
- Putu, Widayanti Luh, Nyoman, T., & Nyoman, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5*(6), 3761–3793.
- Rahayu, P., & Yasa, Gerianta Wirawan Yasa. (2018). Investment Opportunity Set (Ios) Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang. *E-Jurnal Akuntansi Udayana, 22*, 856. <https://doi.org/10.24843/Eja.2018.V22.I02.P02>
- Sari, D. Permata, & Dewi, A. S. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP, 2*-22.

- Sigalingging, Y. N., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set (Ios) Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Trades, Services & Investment Yang Terdaftar Di Bei. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP*, 1–23.
- Udayani, D., & Agung, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 4(2), 299–314.
- Wibowo, S. (2016). Pengaruh Profitabilitas , Investment Oppportunity Set , Tangibilitas , Earnings Volatility Dan Firm Size Terhadap Struktur Modal Pada Industri Farmasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 18(2), 193–200.
- Widjaja, I. (2014). Dampak Peninkatan Asset, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Leverage Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, XVIII(03), 459–474.
- Yunita, S., & Aji, tony seno. (2018). Pengaruh likuiditas, tangibility, growth opportunity, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6, 409–416.
- Yusra, Irdha. (2021). Factors Affecting Corporate Social Responsibility Disclosure: A Panel Data Study Of Indonesian Listed Firms. *Economica*. <https://doi.org/10.22202/economica.2020.v9.i2.4626>