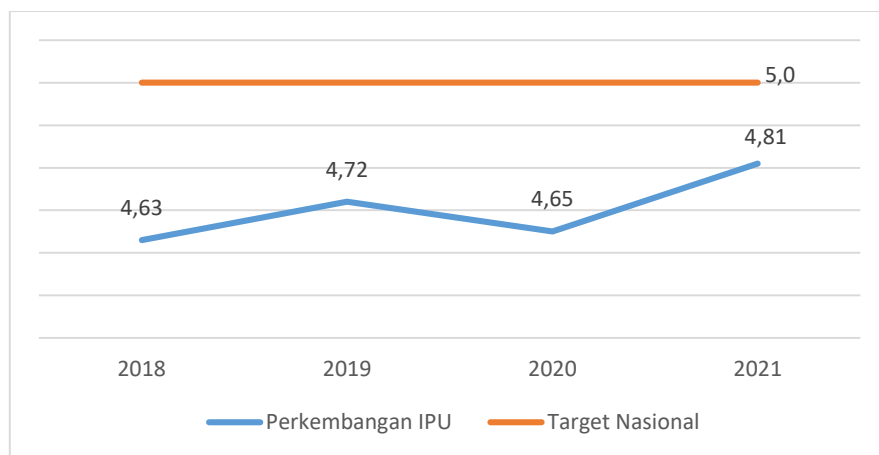


BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dewasa ini, persaingan usaha dalam berbagai sektor usaha di Indonesia menunjukkan tren yang semakin meningkat. Sebagaimana dilansir dari data Komisi Pengawas Persaingan Usaha (2021), terdapat kenaikan nilai Indeks Persaingan Usaha (IPU) selama empat tahun terakhir. Meskipun pada tahun 2020 sempat mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya pandemi Covid-19. Namun berikutnya pada tahun 2021, nilai IPU meningkat menjadi 4,81 poin. Hal tersebut seiring dengan semakin baiknya program pemulihan ekonomi dan pengendalian Covid-19 serta didorong oleh peningkatan permintaan dan penawaran. Agar lebih jelas, perkembangan IPU selama empat tahun terakhir dapat dilihat pada gambar 1.1 di bawah ini.



Sumber: Ringkasan Eksekutif Indeks Persaingan Usaha 2019 (data diolah)

Gambar 1.1 Perkembangan Indeks Persaingan Usaha 2018 - 2021

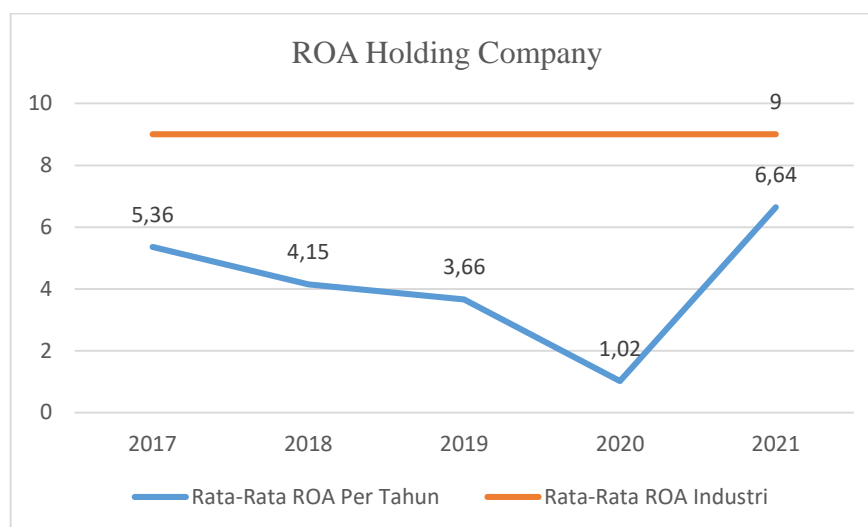
Berdasarkan gambar 1.1 terlihat bahwa nilai IPU pada tahun 2021 semakin mendekati target nasional sebagaimana tertuang dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah tahun 2024 yakni sebesar 5,0 poin (Komisi Pengawas Persaingan Usaha, 2021).

Persaingan usaha yang semakin kompetitif tersebut, mendorong banyak perusahaan melakukan upaya restrukturisasi melalui pembentukan *holding company* (Afdal & Tan, 2019; Andriani, 2021; Harjono, 2021). *Holding company* adalah perusahaan yang memiliki saham pada beberapa anak perusahaan lain dan memiliki kewenangan untuk mengendalikan perusahaan anak tersebut. *Holding company* dibentuk dengan tujuan untuk mengatur harga transaksi antar perusahaan, mempunyai *bargaining power* (daya tawar), hingga dapat mengadakan subsidi silang yang pada akhirnya akan dapat mengatur harga agar selalu bisa bersaing dengan yang lain (Khumairoh, 2021). Di samping itu, Rihardi & Yusliwidaka (2022) menambahkan bahwa tujuan keberadaan *holding company* di antaranya sebagai bentuk strategi untuk mengembangkan kegiatan usaha agar mendapatkan keuntungan atau laba yang lebih banyak.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dapat diukur dengan menggunakan profitabilitas. Menurut Sanjaya & Rizky (2018), yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu serta memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Adria & Susanto, 2020). Di samping itu, dengan semakin tingginya tingkat profitabilitas perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sudah mampu mengelola keseluruhan asetnya dengan optimal.

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2021) rasio tersebut diantaranya: *Operating Margin*, *Profit Margin*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Invested Capital (ROIC)*, dan *Basic Earning Power (BEP)*. Adapun dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah ROA. ROA dipilih karena rasio ini merupakan rasio yang terpenting di antara beberapa rasio profitabilitas yang lain (Bintara, 2020). ROA digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pengembalian atau *return* yang diperoleh perusahaan atas keseluruhan aset yang dimilikinya. Selain itu, ROA mampu memperhitungkan kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh laba secara keseluruhan (Rahmawati &

Mahfudz, 2018). Berikut ini merupakan data rata-rata ROA *holding company* yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021:



Sumber: Laporan Keuangan Tahunan *Holding Company* (data diolah kembali)

Gambar 1.2 Rata – Rata ROA *Holding Company*

Berdasarkan gambar 1.2 tersebut, terlihat bahwa rata-rata ROA perusahaan *holding company* dari tahun 2017 hingga 2021 masih di bawah rata-rata industri untuk ROA menurut Brigham & Houston (2019), yaitu sebesar 9%. Dan selama empat tahun terakhir, yaitu dari tahun 2017 hingga tahun 2020 terlihat bahwa rata-rata ROA terus mengalami penurunan. Di mana yang paling rendah perolehannya yaitu terjadi pada tahun 2020 dengan rata-rata ROA per tahunnya sebesar 1,02%. Pada tahun 2021, rata-rata ROA mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya, dengan tingkat rata-rata ROA sebesar 6,64%. Akan tetapi, angka tersebut masih berada di bawah rata-rata industri menurut Brigham & Houston yang sebesar 9%.

Rendahnya tingkat profitabilitas pada perusahaan *holding company* merupakan masalah yang harus segera diatasi oleh perusahaan karena jika tidak, hal ini akan mengurangi tingkat kepercayaan investor dan kreditor dalam memberikan asupan dana (Anam & Khairunnisah, 2019; Pitoyo & Lestari, 2018). Investor biasanya terlebih dahulu memperhatikan tingkat profitabilitas suatu perusahaan sebelum mereka melakukan investasi (Prabowo & Sutanto, 2019). Rendahnya nilai ROA menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan tersebut juga rendah.

Profitabilitas yang rendah mengindikasikan prospek perusahaan tersebut kurang baik sehingga membuat investor ragu untuk menanamkan modalnya, yang ujungnya dapat mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut menurun (L. S. Dewi & Abundanti, 2019).

Selain berdampak pada penurunan harga saham dan penurunan kepercayaan investor dalam menginvestasikan modalnya, tingkat profitabilitas perusahaan yang rendah akan mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Dan apabila hal tersebut terus dibiarkan, perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Jika itu terjadi, maka berikutnya akan menimbulkan dampak-dampak baru seperti pemutusan hubungan kerja (PHK), yang pada akhirnya akan menambah daftar panjang masalah pengangguran di Indonesia serta penurunan ekonomi nasional.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti memilih perusahaan *holding company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian karena perusahaan *holding company*, khususnya *holding company* BUMN memiliki peranan yang sangat besar pada peningkatan perekonomian nasional (Ginting, 2020). Hal tersebut dikarenakan perusahaan *holding company* dianggap mampu membangun, mengelola, serta mengkoordinasikan kinerja antar perusahaan dengan baik (Harjono, 2021). Akan tetapi, di Indonesia, perusahaan *holding company* masih mengalami permasalahan pada profitabilitasnya, yaitu rata-rata ROA perusahaan *holding company* masih di bawah standar. Padahal profitabilitas merupakan hal yang sangat penting dan seharusnya mendapat perhatian khusus karena profitabilitas menunjukkan apakah suatu perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya atau tidak di masa yang akan datang. Untuk dapat terus bertahan, perusahaan haruslah memiliki tingkat profitabilitas yang baik (Sanjaya & Rizky, 2018). Oleh karena itu, masalah ini penting diteliti untuk mengetahui faktor – faktor apa saja yang menyebabkan profitabilitas pada perusahaan *holding company* masih rendah atau di bawah standar.

B. Identifikasi Masalah Penelitian

Pada dasarnya, perusahaan *holding company* dibentuk dengan tujuan untuk memperluas jaringan usaha dalam rangka memperoleh keuntungan atau profitabilitas yang optimal (Harjono, 2021). Profitabilitas merupakan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan, di mana perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan tersebut baik, prospek perusahaan yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan karena adanya anggapan bahwa semakin baik prospek perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat *return* yang akan diterima investor. Hal ini sejalan dengan salah satu teori keuangan yaitu teori sinyal (*signalling theory*).

Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut menguntungkan dan dapat memberikan kesejahteraan kepada investor sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dengan melakukan kegiatan investasi atau penanaman modal. Berdasarkan teori ini, profitabilitas dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagaimana dikemukakan oleh para peneliti sebagai berikut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh T. N. L. Nguyen & Nguyen (2020), secara garis besar profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, faktor internal perusahaan, serta faktor industri. Faktor makroekonomi di antaranya adalah: tingkat pertumbuhan PDB, ekspektasi inflasi, tingkat bunga, dan siklus keluaran. Lalu untuk faktor internal perusahaan di antaranya: ukuran perusahaan, likuiditas, solvabilitas, *leverage*, dan kecukupan (*adequacy*). Sedangkan pada faktor industri yaitu: keunggulan kompetitif, kepercayaan pelanggan, konsentrator, serta kepemilikan.

Menurut Jayanti et al. (2018); Khasanah & Triyonowati (2021); dan Sukadana & Triaryati (2018), profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh faktor seperti: *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Lebih lanjut, Anggarsari & Aji (2018); A. F. Dewi et al. (2020); Hutapea et al. (2020); dan Vidyasari et al. (2021) menambahkan bahwa faktor yang mempengaruhi profitabilitas di antaranya: *leverage*, likuiditas, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan menurut Ariyasa et al. (2020); dan Tandil et al. (2018), faktor yang mempengaruhi profitabilitas di antaranya struktur modal dan pertumbuhan aset.

Berdasarkan pendapat dari para peneliti terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara garis besar profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh

faktor makroekonomi, faktor internal perusahaan, serta faktor industri. Faktor-faktor tersebut di antaranya adalah tingkat pertumbuhan PDB, ekspektasi inflasi, tingkat bunga, siklus keluaran, *adequacy*, keunggulan kompetitif, kepercayaan pelanggan, konsentrator, kepemilikan, perputaran modal kerja, struktur modal, *leverage* (solvabilitas), likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan (*sales growth*), dan pertumbuhan aset (*asset growth*).

Dari beberapa faktor yang teridentifikasi itu, faktor internal perusahaan yang meliputi *leverage*, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan menarik untuk diteliti pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan *holding company*. *Leverage* berkaitan dengan manajemen struktur modal dan pertumbuhan aset berkaitan dengan manajemen aset. Oleh karena itu, keduanya sangat penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan (Samo & Murad, 2019). Di samping itu, pertumbuhan penjualan pun sangat penting karena pertumbuhan penjualan merupakan indikator utama atas aktivitas perusahaan dan menjadi salah satu indikator krusial untuk mengetahui seberapa besar produk atau jasa yang perusahaan hasilkan diterima oleh pasar (Jannah, 2019; Sukadana & Triaryati, 2018).

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Atau dapat pula diartikan sebagai besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Dengan *leverage*, maka akan dapat diketahui seberapa besar suatu perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asetnya (Adyatmika & Wiksuana, 2018). *Leverage* memiliki pengaruh atau keterkaitan terhadap profitabilitas, hal ini sebagaimana dijelaskan dalam teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang baik karena perusahaan tersebut sangat bergantung pada pihak luar untuk permodalannya (Adyatmika & Wiksuana, 2018). Di samping itu, Swartana (2021) menambahkan bahwa dengan semakin tingginya utang yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin memperbesar perusahaan tersebut mengalami kerugian karena harus menanggung utang dan beban bunga yang harus dibayar. Dengan utang dan beban bunga yang

harus dibayar tersebut, akan membuat laba terkuras sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Kemudian faktor lainnya yang berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan adalah pertumbuhan aset. Aset yaitu semua kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dan memiliki manfaat ekonomis untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan (Afrianti & Purwaningsih, 2022). Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai peningkatan total aset tahun sekarang dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Mariani, 2019). Peningkatan ini dapat berupa peningkatan pada aset yang berwujud seperti tanah, bangunan, gedung, ataupun pada jenis aset keuangan seperti kas, piutang dan lainnya (Ariyasa et al., 2020). Pertumbuhan aset ini jika diikuti dengan peningkatan hasil operasi perusahaan, maka akan mendorong perusahaan memperoleh laba yang semakin besar (Tandi et al., 2018). Selanjutnya dengan pertumbuhan aset yang semakin besar, maka peluang perusahaan untuk mengembangkan atau memperluas usahanya juga akan semakin besar. Sehingga dengan adanya pengembangan atau perluasan usaha ini akan mendorong *output* yang dihasilkan perusahaan semakin banyak dan laba atau profitabilitas semakin meningkat (Novitasari et al., 2019). Hal ini sebagaimana dijelaskan oleh teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan memberikan tambahan kepercayaan investor pada perusahaan, karena investor akan beranggapan bahwa pertumbuhan aset dapat menambah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga mereka akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Afrianti & Purwaningsih, 2022).

Faktor lainnya yang berpengaruh terhadap profitabilitas adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan gambaran mengenai naik turunnya total penjualan suatu perusahaan antara tahun sekarang dibandingkan penjualan pada tahun sebelumnya (Van Horne dan Wachowicz dalam Jannah, 2019). Pertumbuhan penjualan ini menjadi salah satu alat untuk menilai kinerja perusahaan pada tahun sebelumnya, sekaligus dapat dijadikan sebagai acuan atau perencanaan penjualan pada tahun berikutnya (Nugroho dalam Jannah, 2019). Menurut Mufalichah & Nurhayati (2022), pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang substansial bagi perusahaan karena pertumbuhan penjualan sendiri ditandai dengan adanya peningkatan *market share*, yang selanjutnya akan

berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Penjualan yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan karena adanya anggapan bahwa perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan memberikan tingkat *return* yang tinggi pula. Penjualan yang tinggi akan mendorong perolehan laba menjadi maksimal yang secara tidak langsung akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Penelitian terkait dengan pengaruh *leverage*, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas sebelumnya telah dilakukan oleh beberapa peneliti, di antaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh A. F. Dewi et al. (2020); Hutapea et al. (2020); W. I. Sari & Aulia (2021) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Di samping itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Jayanti et al. (2018) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Dalam penelitian lain yang dilakukan oleh S. P. Dewi et al. (2021); Mariani (2019); Samo & Murad (2019), menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Adapun pada penelitian Fransisca & Widjaja (2019); Khasanah & Triyonowati (2021); Sukadana & Triaryati (2018) menunjukkan hasil bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggarsari & Aji (2018); Mufalichah & Nurhayati (2022) yang menunjukkan hasil bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Penelitian lain dilakukan oleh Mariani (2019) dan Niar (2019) yang memperoleh hasil penelitian bahwa pertumbuhan aset (*asset growth*) memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Adapun pada penelitian Ariyasa et al. (2020) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sementara itu pada penelitian Tandi et al. (2018), pertumbuhan aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas.

Selanjutnya penelitian lain terkait dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap profitabilitas yang dilakukan oleh Fransisca & Widjaja (2019); Khasanah & Triyonowati (2021); Mufalichah & Nurhayati (2022); Novyanny & Turangan (2019); Sukadana & Triaryati (2018) yang memperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Sedangkan pada penelitian Triyas & Listyorini (2020), pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggarsari & Aji (2018); A. F. Dewi et al. (2020); Hutapea et al. (2020); Jayanti et al. (2018); Vidyasari et al. (2021); dan Wulandari (2021) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Dari beberapa hasil penelitian terdahulu tersebut dapat diketahui bahwa masih terjadi perbedaan atau kesenjangan penelitian (*research gap*) antara peneliti satu dengan peneliti lainnya. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *leverage*, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan.

Dengan demikian, berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, maka judul pada penelitian ini adalah “Pengaruh *Leverage*, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Holding Company* (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021)”.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dikemukakan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran *leverage*, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas pada perusahaan *holding company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan *holding company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas perusahaan *holding company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan *holding company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji *signalling theory* dengan menganalisis pengaruh *leverage*, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan *holding company*. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran *leverage*, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas pada perusahaan *holding company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan *holding company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas perusahaan *holding company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan *holding company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

E. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya informasi dan pengetahuan yang berkaitan dengan ilmu akuntansi, khususnya mengenai pengaruh *leverage*, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan *holding company*.

2. Manfaat empiris

- a. Bagi perusahaan *holding company*

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan pengambilan keputusan bagi perusahaan agar dapat meningkatkan profitabilitasnya.

b. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan akuntansi, terutama dalam bidang manajemen keuangan.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan memberikan tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang memerlukan pengembangan pengetahuan lebih lanjut mengenai pengaruh *leverage*, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan.