

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Utang menyediakan dana bagi perusahaan, tetapi sekaligus menimbulkan kewajiban yang harus dipenuhi selama kegiatan usaha berlangsung. Karena itu, keputusan mengenai komposisi pendanaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan bertahan dan berkembang di tengah persaingan (Modigliani & Miller, 1958). Dana dari kreditur dapat digunakan untuk memperluas usaha, memperbaiki operasi, atau menjalankan investasi yang mendukung laba pemegang saham (MYERS, 1984). Besarnya penggunaan dana tersebut tercermin dalam leverage. Jika kewajiban bunga dan risiko gagal bayar meningkat akibat utang yang berlebihan, manfaat pendanaan dapat berkurang dan laba bersih justru tertekan. Hubungan antara utang dan profitabilitas dengan demikian perlu dilihat bersama konsekuensi pembiayaannya.

Perusahaan *Consumer Cyclicals* dan *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi konteks pengamatan karena permintaan pada kedua sektor memiliki karakteristik berbeda. Otomotif, ritel barang sekunder, media, dan pariwisata dalam *Consumer Cyclicals* mengikuti perubahan siklus ekonomi. Pada *Consumer Non-Cyclicals*, penyediaan kebutuhan pokok membuat permintaan relatif bertahan ketika kondisi ekonomi melemah. Meskipun berbeda, keduanya tetap berhadapan dengan perubahan daya beli dan biaya pendanaan. Kenaikan suku bunga acuan hingga 6% pada akhir 2023 menjadi bagian dari konteks tekanan biaya tersebut. Ketidakpastian ekonomi global serta volatilitas pasar saham pada tahun 2025 juga berkaitan dengan persepsi risiko dan ekspektasi imbal hasil investor (Helhel, 2026). Bagi perusahaan yang banyak bergantung pada utang, tekanan itu menambah pertimbangan dalam menjaga profitabilitas.

Manfaat pendanaan perlu dinilai bersama biaya yang harus ditanggung perusahaan. Dalam pembahasan struktur modal, utang diharapkan memberi penghematan pajak yang dapat mendukung profitabilitas (Modigliani & Miller, 1958). Persoalannya kemudian adalah menentukan sampai sejauh mana penambahan utang masih menguntungkan. Ketika beban bunga dan risiko keuangan melampaui manfaat penghematan pajak, tambahan leverage dapat berkaitan dengan penurunan profitabilitas (Bui et al., 2021). Perubahan tersebut menjadi alasan untuk mengkaji *threshold* atau ambang batas. Melalui pengkajian ini, tingkat utang tidak hanya dibaca sebagai besaran pendanaan, tetapi juga sebagai posisi perusahaan sebelum atau sesudah perubahan arah manfaatnya.

Dasar untuk menelaah perubahan manfaat utang terdapat dalam *Trade-Off Theory*. Teori ini memperhitungkan penghematan pajak sekaligus biaya keuangan dan kemungkinan gagal bayar yang menyertai pendanaan dari kreditur (Kraus & Litzenberger, 1973). Penyesuaian rasio utang sasaran secara konseptual berlangsung selama tambahan manfaat masih lebih besar daripada tambahan biayanya (MYERS, 1984). Pada leverage rendah hingga moderat, dana utang dapat menunjang efisiensi serta perolehan laba. Namun, kewajiban bunga, biaya kontraktual, dan keterbatasan fleksibilitas keuangan dapat menjadi lebih berat ketika utang terus bertambah (Bui et al., 2021). Penelitian ini menguji kemungkinan perubahan tersebut melalui estimasi ambang empiris dalam hubungan leverage dengan profitabilitas. Ambang yang diperoleh berlaku sebagai hasil pengamatan pada data penelitian, sehingga tidak diperlakukan sebagai satu rasio utang optimal untuk seluruh perusahaan.

Pengukuran dalam penelitian ini mempertemukan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi leverage dengan *Return on Equity* (ROE) sebagai proksi profitabilitas. ROE menunjukkan laba bersih yang diperoleh atas ekuitas pemegang saham dan ditempatkan sebagai variabel dependen (Adawiyah & Sosrowidigdo, 2024). Untuk mengetahui apakah hubungan keduanya berubah pada tingkat DER yang berbeda, model memasukkan komponen linear dan komponen kuadrat leverage melalui *Quadratic Regression* (Nassim et al., 2025). Koefisien hasil estimasi selanjutnya digunakan untuk menghitung titik balik. Dengan demikian, analisis diarahkan pada tingkat leverage yang menandai peralihan hubungan dengan ROE, bukan hanya pada satu arah pengaruh untuk seluruh tingkat utang.

Pemilihan bentuk model perlu mempertimbangkan perbedaan hasil penelitian terdahulu. Kajian pada perusahaan nonkeuangan melaporkan hubungan linear negatif antara leverage dan kinerja perusahaan (Bui et al., 2021). Pada usaha berskala lebih kecil, kajian lain tidak menemukan pengaruh leverage yang signifikan terhadap laba bersih atas ekuitas (Arlisna et al., 2026). Hasil tersebut belum memberikan pola yang seragam. Perbedaan ini membuka kemungkinan bahwa satu koefisien linear belum mewakili seluruh perubahan hubungan leverage dengan profitabilitas, sehingga pengujian bentuk nonlinier menjadi relevan.

Perbedaan temuan tetap terlihat ketika penelitian menggunakan model nonlinier. Hubungan berbentuk U terbalik memperlihatkan peningkatan profitabilitas sebelum titik balik dan penurunan setelahnya; beban bunga serta biaya keagenan menjadi penjelasan atas berkurangnya manfaat utang pada tingkat tinggi (Bui et al., 2021). Temuan berbentuk U menunjukkan urutan yang berbeda. Pada tingkat awal, tambahan utang berkaitan dengan penurunan kinerja, kemudian pendanaan utang jangka panjang setelah ambang tertentu dapat mendukung investasi produktif berskala besar dan pemulihan profitabilitas (Nassim et al., 2025). Oleh karena itu, keberadaan hubungan nonlinier perlu diuji bersama bentuk kelengkungannya.

Ukuran kinerja dan objek dalam kajian terdahulu juga perlu dibedakan. Sebagian kajian nonlinier yang dirujuk menempatkan kepemilikan kas atau *cash holding* sebagai variabel hasil (Tran Minh et al., 2022), sedangkan kajian ambang lainnya menggunakan perusahaan pariwisata di luar negeri sebagai objek penelitian (Helhel, 2026). Keduanya memberi dasar pembahasan mengenai perubahan hubungan leverage, tetapi berbeda dari pengujian DER terhadap ROE pada *Consumer Cyclicals* dan *Consumer Non-Cyclicals* di Indonesia. Penelitian ini berfokus pada kedua sektor tersebut dengan data tahun 2025 untuk menjelaskan titik ketika arah hubungan leverage dan profitabilitas berubah.

Atas dasar fenomena pendanaan, *Trade-Off Theory*, dan keragaman bukti terdahulu, penelitian ini menguji DER terhadap ROE pada *Consumer Cyclicals* dan *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat di BEI. *Quadratic Regression* dipilih agar hubungan yang diestimasi dapat melengkung dan menghasilkan titik balik sebagai ambang empiris. Melalui model ini, perubahan arah hubungan dapat diamati tanpa membatasi seluruh tingkat leverage pada satu koefisien linear. Informasi ambang diharapkan membantu manajemen mempertimbangkan kebijakan utang, investor menilai risiko dan peluang imbal hasil, serta kreditur mengevaluasi kapasitas pendanaan. Hasilnya juga dapat menambah pembahasan akademik mengenai hubungan nonlinier leverage dengan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan judul “Analisis Ambang Batas Leverage dan dampaknya terhadap Profitabilitas pada Sektor Barang Konsumsi.”

1.2. Rumusan Masalah

Pembahasan diarahkan untuk menjawab pertanyaan berikut:

1. Apakah hubungan leverage dengan profitabilitas memperlihatkan pengaruh nonlinier?
2. Berapa nilai leverage pada titik perubahan arah hubungannya dengan profitabilitas?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai berdasarkan pertanyaan tersebut adalah:

1. Menguji pengaruh leverage terhadap profitabilitas dalam bentuk hubungan nonlinier.
2. Menghitung titik ambang leverage yang menunjukkan perubahan arah hubungan dengan profitabilitas.

1.4. Kontribusi Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian meliputi:

1. Menambah pemahaman mengenai pengaruh DER terhadap ROE dalam bentuk nonlinier pada perusahaan *Consumer Cyclicals* dan *Consumer Non-Cyclicals* di BEI.
2. Menjadi bahan pembelajaran dan rujukan bagi penelitian struktur modal serta profitabilitas yang menggunakan pendekatan nonlinier, termasuk model kuadrat.
3. Mendukung pertimbangan perusahaan dalam menetapkan kebijakan pendanaan dan mengelola leverage untuk menunjang profitabilitas.
4. Menyediakan informasi hubungan leverage dan profitabilitas bagi perusahaan, investor, serta kreditur ketika menilai kondisi keuangan dan menentukan keputusan.