



Submit: 29-06-2024

Review: 29-06-2024

Accepted: 29-06-2024

Publish: 29-06-2024

ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN YANG TERINDEKS LQ45 DI PASAR MODAL INDONESIA (PERIODE 2020-2022)

Josen Andrean Redy Setia^{1*}, Choirul Hana²

^{1,2}, Program Studi Akuntansi, Universitas Kahuripan Kediri, Jl. Pb. Sudirman No.25, Plongko, Pare, Kec. Pare, Kabupaten Kediri, Jawa Timur,, Indonesia, Kode pos 64212

josenandrea@gmail.com¹, choirulhana@kahuripan.ac.id²

No. Telp: 085850411075

Abstrak: Kebijakan hutang merupakan cara memperoleh pendanaan atau modal dari sumber eksternal. Perusahaan harus tepat dalam mengambil keputusan pendanaan karena setiap sumber pendanaan yang didapatkan memiliki risiko keuangan yang berbeda-beda. Termasuk hutang yang mengancam likuiditas Perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *profitabilitas*, *likuiditas* dan ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif, dengan pendekatan kausal. Populasi penelitian berjumlah 63 perusahaan dengan tahun pengamatan selama 3 tahun yakni mulai dari tahun 2020 - 2022 sehingga populasi berjumlah 189. Sampel yang digunakan sebanyak 22 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, sehingga jumlah pengamatan dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan dikalikan dengan 3 tahun pengamatan, jadi total sebanyak 66 pengamatan. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas*, *likuiditas* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun jika dilihat dari arah pengaruhnya, variabel *profitabilitas* dan *likuiditas* memiliki pengaruh negatif, sedangkan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif.

Kata Kunci: *profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang*

Abstract: Debt policy is a way to obtain funding or capital from external sources. Companies must be precise in making funding decisions because each source of funding obtained has different financial risks. Including debts that threaten the Company's liquidity. The aim of this research is to test and analyze the influence of profitability, liquidity and company size on debt policy in LQ45 Index Companies listed on the BEI. The research method used is quantitative, with a causal approach. The research population was 63 companies with 3 years of observation, starting from 2020 - 2022, so the population was 189. The sample used was 22 companies that met the sample criteria, so the number of observations in this study was 22 companies multiplied by 3 years of observation, so a total of 66 observations. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this research show that the variables profitability, liquidity and company size have a significant influence on debt policy. However, if we look at the direction of influence, the profitability and liquidity variables have a negative influence, while the company size variable has a positive influence.

Keywords: *profitability, liquidity, company size, debt policy*

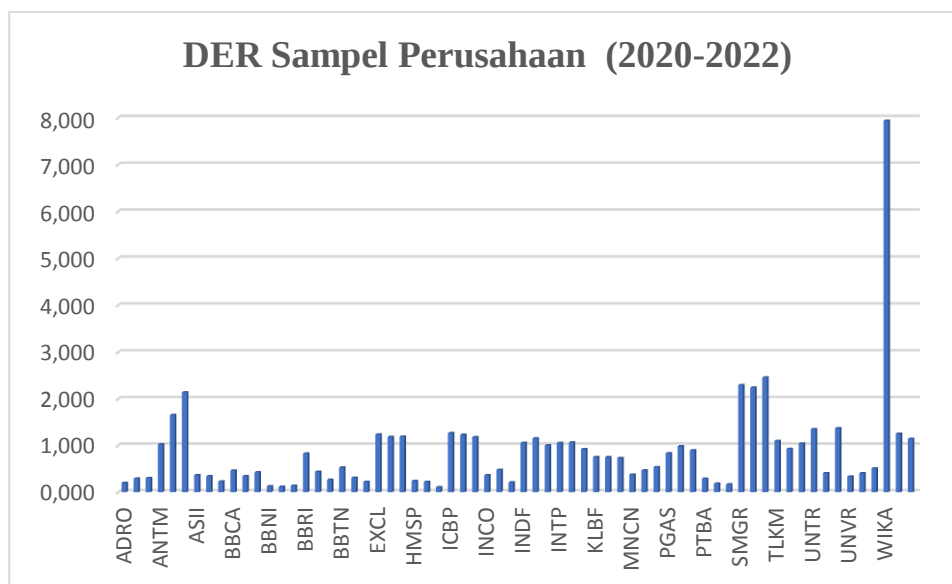
PENDAHULUAN

Perkembangan dan keberlanjutan perusahaan sangat bergantung pada seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tersedia. Salah satu sumber daya tersebut adalah modal. Ketersediaan dana dan pengelolaan kas yang efektif dan efisien memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembiayaan kegiatan usaha suatu perusahaan (Yang et al., 2022). Kebijakan hutang merupakan cara memperoleh pendanaan atau modal dari sumber eksternal. utang merupakan bagian dari penentuan struktur modal perusahaan. Dalam struktur modal, perusahaan dapat dikatakan memiliki resiko apabila terdapat pembiayaan yang berasal dari utang yang cukup tinggi. Disisi lain, jika penggunaan utang rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan gagal memanfaatkan peluang peningkatan operasi perusahaan melalui pendanaan eksternal (Jamaludin Iskak, 2020).

Perusahaan harus tepat dalam mengambil keputusan pendanaan karena setiap sumber pendanaan yang didapatkan memiliki resiko keuangan yang berbeda beda. termasuk hutang yang mengancam likuiditas Perusahaan. Perusahaan menganggap hutang sebagai solusi terakhir dalam pendanaan sehingga kebijakan hutang harus di kelola dengan tepat agar menjadi sumber pendanaan yang memberikan dampak positif bagi perusahaan (Nurjanah & Purnama, 2021). Jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri atau ekuitas saja, maka perusahaan akan sulit dalam melakukan bisnis yang membutuhkan modal tambahan. Dengan hutang, maka perusahaan akan memperoleh modal tambahan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan laba.

Tingginya perkembangan perusahaan dapat terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dari periode ke periode semakin banyak. Namun seiring dengan pertumbuhan perusahaan, penggunaan hutang juga semakin meningkat. Peningkatan hutang yang tinggi dikarenakan perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan dana dari hutang untuk aktivitas operasionalnya daripada modal sendiri. Jika nilai DER diatas 1% (1 persen) berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri dan hal ini tidak sesuai dengan teori kebijakan hutang yang optimal dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri, karena jika DER lebih dari 1% (satu persen) berarti resiko yang akan ditanggung perusahaan meningkat (Kusumaningrum & Iswara, 2022).

Demikian halnya dengan perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian yakni perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45. Beberapa sampel menunjukkan bahwa trend DER yang dimiliki selama periode pengamatan yakni 2020 hingga tahun 2022 menunjukkan trend yang fluktuatif, sebagaimana yang tercantum dalam gambar di bawah ini:



Sumber: Data Diolah (2024)

Gambar 1

DER Sampel Perusahaan LQ45 2020-2022

Berdasarkan gambar 1 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan WIKA tahun 2020 memiliki nilai DER yang jauh diatas diatas 1% (1 persen) berarti perusahaan tersebut di tahun 2020, memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri dan hal ini tidak sesuai dengan teori kebijakan hutang yang optimal dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri, karena jika DER jauh melebihi 1% (satu persen) berarti risiko yang akan ditanggung perusahaan meningkat (Kusumaningrum & Iswara, 2022).

Penentuan kebijakan hutang harus di pikirkan secara matang, agar pengelolaan dan penggunaannya dapat digunakan secara maksimal. Keputusan pengambilan hutang berkaitan dengan struktur modal. Karena besar kecilnya hutang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Faktor dalam menentukan kebijakan hutang, baik dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Menurut Nurjanah dan Purnama (2021) faktor-faktor yang dapat memengaruhi kebijakan hutang yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan juga kebijakan deviden. Namun pada penelitian ini peneliti hanya meneliti tiga faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Pada penelitian ini faktor yang dianalisis adalah profitabilitas, likuiditas serta ukuran perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan untuk mendapatkan laba.

Menurut Colline (2022) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dalam periode tertentu. Rasio untuk mengukur profitabilitas diantaranya yaitu menggunakan rasio Return on Aset (ROA), dimana memiliki fungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari seluruh sumber daya atau aset yang dimiliki termasuk

untuk membiayai hutang perusahaan. Penggunaan ROA untuk mengukur profitabilitas juga dapat mencakup hutang yang harus dibayarkan kepada kreditur dan juga modal yang diberikan investor. Namun hasil yang ditemukan penulis ROA perusahaan subsektor logam dan lainnya mengalami penurunan pada 3 tahun terakhir.

Hal ini dapat menjadi sebuah peringatan kepada perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya karena kemungkinan dapat mempengaruhi kepercayaan para investor dan kreditur sebagai tambahan pendanaan bagi perusahaan. Dalam teori *pecking order* menjelaskan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas. Semakin besar profitabilitas perusahaan, maka penggunaan dana eksternal (hutang) akan lebih sedikit dari dana internalnya. Sepaham dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Windranto (2020) menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal bila tersedia dan memilih hutang lebih dari ekuitas ketika pembiayaan eksternal diperlukan. Dan menurut Savitri dan Parasetya (2023) jika perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah memilih menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Namun menurut teori *trade off* profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap kebijakan hutang.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek atau yang harus segera dibayarkan. Peneliti menggunakan Current Ratio (CR) untuk mengukur tingkat likuiditas, karena dapat mengetahui kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancar tempo. Menurut Saragih et al. (2020) menyatakan bahwa *Current Ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan dari total hutang lancar dibandingkan dengan aktiva lancar. Bagi perusahaan menggunakan *Current Ratio* merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat kesanggupan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Jika semakin tingginya Nilai *Current Rasio* maka semakin sehat keuangan perusahaan dan dapat menarik para investor untuk beri investasi di perusahaan.

Pada teori *pecking order* menjelaskan bahwa likuiditas dan kebijakan hutang memiliki hubungan yang negatif. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan tidak sama sekali menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana internal (Colline, 2022). Sependapat dengan teori sebelumnya Colline (2022) mengemukakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, maka perusahaan lebih mengandalkan dana internalnya terlebih dulu untuk pembiayaan investasi sehingga apabila kekurangan maka baru mencari pendanaan eksternal

Faktor terakhir yang akan dianalisis yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklarifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, log size, nilai pasar saham dan lain-lain. Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki

kapitalisasi pasar yang lebih besar, nilai buku yang lebih besar dan laba yang lebih tinggi. Tingkat kepercayaan investor pun dapat diukur melalui ukuran perusahaan.

Semakin besar perusahaan maka semakin dikenal oleh masyarakat artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman berasal dari pihak luar baik dalam bentuk hutang ataupun modal saham dengan alasan bahwa perusahaan besar memiliki reputasi yang baik dimata masyarakat. Muthia Hifnelda (2019) mengemukakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, aktiva yang didanai dengan hutang akan semakin besar pula.

Sependapat dengan teori sebelumnya Rahman et al. (2022) mengungkapkan bahwa perusahaan besar memiliki kapasitas produksi yang besar memberikan pengaruh terhadap ekonomisnya yang tinggi sehingga menjadi faktor bahwa semakin besar perusahaan akan semakin besar pula peluang dalam memanfaatkan hutang untuk pengelolaan dan pendanaan bagi kapasitas produksinya yang tinggi. Sependapat dengan kedua teori tersebut trade off menyatakan, perusahaan dengan asset yang berwujud dan aman serta penghasilan kenapa pajak yang besar seharusnya beroperasi pada tingkat hutang yang tinggi.

Penelitian terdahulu yang di sintesa oleh penulis menunjukkan bahwa variabel yang di teliti masih menunjukkan inkonsistensi penelitian, seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Windi (2022) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Senada dengan hal tersebut juga teradapat penelitian Jamaludin Iskak (2020) yang juga menemukan hasil bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun berbeda dengan penelitian yang dikemukakan oleh Sari dan Setiawan (2021) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kemudian pada variabel likuiditas, penelitian yang dilakukan oleh Katharina et al. (2021) dan Tarigan, Purba, dan Martina (2022) yang menemukan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Boseke dan Evinita (2022) yang menemukan hasil bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan.

Pada variabel ukuran perusahaan penelitian yang dilakukan oleh Mufidah (2021) dan Jamaludin Iskak (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Namun hasil penelitian Katharina et al. (2021) menunjukkan hasil yang berbeda dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Adrianti et al., 2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Oleh sebab itu peneliti bermaksud meneliti kembali agar dibuktikan hasil penelitian yang lebih konsisten. Peneliti ingin melihat kebijakan hutang perusahaan dengan menguji faktor-faktor yang dapat memengaruhi kebijakan tersebut. Sehingga penulis menulis skripsi berjudul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan yang Terindeks LQ45 di Pasar Modal Indonesia (periode 2020-2022)”

TINJAUAN LITERATUR

A. Trade of Theory

Merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Menurut Boseke dan Evinita (2022) Teori pertukaran (*trade-off theory*) merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tidak langsung, pemerintah membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sebagai akibatnya, penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan semakin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor. Dalam dunia nyata, perusahaan memiliki sasaran rasio hutang yang meminta hutang kurang dari 100 persen, dan alasannya adalah untuk membendung dampak potensi kebangkrutan yang buruk.

B. Pecking Order Theory

Menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan (Nurjanah & Purnama, 2021). Teori pecking order memberikan dua aturan bagi dunia praktik, yaitu:

- a) Menggunakan pendanaan internal Manajer tidak dapat menggunakan pengetahuan khusus tentang perusahaannya untuk menentukan jika hutang yang kurang beresiko mengalami mispriced (terjadi perbedaan harga pasar dengan harga teoritis) karena harga hutang ditentukan semata-mata oleh suku bunga pasar.
- b) Menerbitkan sekuritas yang risikonya kecil Ditinjau dari sudut pandang investor, hutang perusahaan masih memiliki risiko yang relatif kecil dibandingkan dengan saham karena jika kesulitan keuangan perusahaan dapat dihindari, investor masih menerima pendapatan yang tetap.

C. Signaling Theory

Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Savitri & Parasetya, 2023). Irham, Yuliana, dan Widiyanti (2018) menyatakan sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jadi, suatu perusahaan dengan prospek yang

sangat menguntungkan untuk menghindari penjualan saham, dan sebagai gantinya menghimpun modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan hutang baru meskipun hal ini akan menjadi rasio hutang di atas tingkat sasaran. Jika, suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham dimana artinya membawa investor baru masuk untuk berbagi kerugian.

D. Kebijakan Hutang

Hanifah (2023) mengemukakan leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar ketergantungan suatu perusahaan terhadap kreditor membiayai aset perusahaan (Sugiharto et al., 2023). Nilai kebijakan hutang merupakan ukuran seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan untuk membiayai asetnya dengan utang. Kebijakan hutang juga mencerminkan sebuah kebijakan yang menentukan jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai saham atau asetnya, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mememenuhi kewajiban jangka panjang. Dari penjelasan diatas bisa ditarik kesimpulan bahwa kebijakan hutang merupakan sebuah kebijakan pinjaman yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan lebih banyak.

Semakin tinggi ketergantungan perusahaan dalam menggunakan modal hutang sebagai sumber permodalan perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan melanggar perjanjian kredit dengan kreditor sehingga perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi akan mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan agar tidak menjadi sorotan dari kreditor (Seri Rezki Fauziah, 2019). Faktor kebijakan menunjukkan proporsi hutang perusahaan terhadap modal pemegang saham, yang menunjukkan seberapa dekat utang perusahaan dengan operasinya. Jika leverage tinggi, pemegang hutang akan menghadapi risiko keuangan yang tinggi. masalah, sehingga perusahaan berusaha untuk menghasilkan lebih banyak uang dan melaporkan keterbukaan informasi sosial dengan sebaik mungkin (Irham et al., 2018).

Kebijakan hutang menghubungkan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan, dimana perusahaan lebih memilih didanai oleh utang atau dengan modal sendiri. Debt to Equity Ratio, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Kebijakan hutang dapat diukur dengan cara sebagai berikut (Colline, 2022; Munandar & Alvian, 2022; Yanti, 2022) :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

E. Profitabilitas

Memperoleh keuntungan maksimal, antara lain, adalah tujuan akhir suatu perusahaan. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat meningkatkan kualitas produk, melakukan investasi baru, dan meningkatkan kesejahteraan pemilik dan karyawan. Oleh karena itu, untuk mencapai target, manajemen perusahaan harus mampu melakukannya. Artinya, besarnya keuntungan tidak berarti asal untung, tetapi

harus dicapai sesuai dengan perkiraan. Rasio profitabilitas berfungsi sebagai ukuran seberapa baik manajemen suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan (Guruh Hari Ramadhan., 2023).

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan seberapa baik sebuah bisnis berhasil menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Nilai profitabilitas didasarkan pada seberapa baik bisnis bekerja dan seberapa baik ia menggunakan aktiva yang dimilikinya secara produktif. Dengan kata lain, profitabilitas dapat dihitung dengan membandingkan keuntungan yang dihasilkan dalam jangka waktu tertentu dengan hasil perhitungan aktiva atau hasil perhitungan modal pemilik (Nelsi Wisma & Lubna Fairus, 2023). Sedangkan menurut (Guruh et al., 2023) Kemampuan sebuah organisasi untuk menghasilkan keuntungan dalam upaya untuk meningkatkan nilai bagi pemegang sahamnya dikenal sebagai profitabilitas.

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari pengelolaan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Pada penelitian ini proxy dari profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA). Hal tersebut dapat disebabkan karena ROA memiliki fungsi yang bersifat menyeluruh. Artinya, jika suatu perusahaan sudah mengerjakan aktivitas akuntansi yang baik, maka pihak manajemen bisa mengukur semua efisiensi dari bisnis tersebut. Mulai dari pengukuran efisiensi modal kerja, produksi, hingga penjualan, dimana semua itu bisa dilakukan dengan pengukuran ROA. Selain itu, ROA mampu memperbandingkan rasio industri yang mana sangat penting untuk perencanaan strategi dan dapat mengukur efisiensi penggunaan modal secara menyeluruh (Shenurtti et al., 2022).

F. Likuiditas

Likuiditas menurut Adrianti, Abbas, dan Hakim (2021) adalah kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang harus dilunasi segera dalam waktu yang singkat. Beberapa contoh utang jangka pendek perusahaan adalah pajak, utang usaha, dividen, dan lain - lain. Menurut Saragih et al. (2020) likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan jaminan aset lancar yang dimiliki. Menurut beberapa pengertian mengenai likuiditas diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi hutang dan memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek.

Perusahaan dapat memiliki hutang jangka pendek seperti pajak, dividen, dan utang usaha lainnya. Kemampuan ini sangat penting bagi keberhasilan suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis memilih menggunakan *Current Ratio* (CR) untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. "Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aset lancar

perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya" (Tarigan et al., 2022). Berikut adalah rumus untuk menghitung *Current Ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

G. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar tentu melakukan banyak kegiatan dan memiliki dampak lingkungan dan sosial yang signifikan. Perusahaan besar berfokus pada keberlangsungan jangka panjang dan mengedepankan pengungkapan informasi untuk menarik minat investor dan meningkatkan eksistensi mereka. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang semakin besar menjadikan perusahaan cenderung melaksanakan pengungkapan informasi secara lebih luas (Irham et al., 2018). Besarnya ukuran yang dimiliki perusahaan akan besar juga biaya agensi, terutama dalam biaya pelaporan pada stakeholder perusahaan, sehingga perusahaan dituntut untuk menginformasikan lebih luas. Perusahaan diharapkan untuk memperbarui hasil kinerja mereka kepada pemangku kepentingan dan mereka berada di bawah tekanan untuk melakukannya (Savitri & Parasetya, 2023). Menurut Epi (2021) untuk menghitung penilaian besar kecilnya perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan nilai keseluruhan aset. Menurut (Muthia Hifnelda, 2019) indikator ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

H. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah sedikit karena perusahaan tersebut menggunakan dana internal dalam pengembaliannya (Adrianti et al., 2021). Peningkatan profitabilitas perusahaan menyebabkan kenaikan kebijakan hutang dan penurunan kebijakan hutang (Susanti & Windranto, 2020).

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Salah satu pengukur rasio profitabilitas menggunakan return on asset (ROA). Return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Windi (2022) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Senada dengan hal tersebut juga terdapat penelitian Jamaludin Iskak (2020) yang juga menemukan hasil bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun berbeda dengan penelitian yang dikemukakan oleh Sari dan Setiawan (2021) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan penjelasan di atas, maka pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang dapat dirumuskan dengan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang terindeks LQ45 Pasar Modal Indonesia (Periode Tahun 2020 – 2022)

2. Pengaruh Likuiditas (Current Ratio) Terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang telah jatuh tempo (Tarigan et al., 2022). Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Besar kecilnya rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan current ratio. Current ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Rasio ini lebih tepat digunakan untuk membandingkan berbagai perusahaan didalam industri yang sama (Katharina et al., 2021).

Likuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan. Aspek ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi. Dengan demikian, suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, berarti bahwa perusahaan tersebut mampu segera mengembalikan hutang-hutangnya. Hal ini, memberikan kepercayaan terhadap kreditur untuk memberikan pinjaman. Menurut Tarigan, Purba, dan Martina (2022) perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan hutang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh hutang dari kreditur.

Penelitian yang dilakukan oleh Katharina et al. (2021) dan Tarigan, Purba, dan Martina (2022) yang menemukan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Boseke dan Evinita (2022) yang menemukan hasil bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang terindeks LQ45 Pasar Modal Indonesia (Periode Tahun 2020 – 2022)

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Total Asset) Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Jamaludin Iskak (2020) ukuran perusahaan sebagai besarnya aset perusahaan yang memungkinkan tingkat leverage perusahaan besar dari perusahaan yang lebih kecil, ukuran ini bisa mempengaruhi struktur modal didasari realitas bahwa makin besar perusahaan, maka pertumbuhannya pun makin tinggi yang akhirnya perusahaan berkenan mengeluarkan saham baru. Makin besar ukuran perusahaan, maka makin banyak hutangnya sebab perusahaan yang kian besar membutuhkan banyak biaya sebagai penunjang biaya operasionalnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Mufidah (2021) dan Jamaludin Iskak (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan

signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Namun hasil penelitian Katharina et al. (2021) menunjukkan hasil yang berbeda dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Adrianti et al., 2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan penjelasan di atas, maka pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dapat dirumuskan dengan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang terindeks LQ45 Pasar Modal Indonesia (Periode Tahun 2020 – 2022)

METODE

Penelitian ini berjenis kuantitatif dengan pendekatan asosiatif (Ahyyar et al., 2020). Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini mempunyai tingkatan tertinggi dibandingkan dengan deskriptif dan komparatif karena dengan penelitian ini dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan LQ45 *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 63 perusahaan dengan tahun pengamatan selama 3 tahun yakni mulai dari tahun 2020 – 2022 sehingga populasi berjumlah 189.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yakni sampel yang dipilih berdasarkan ketentuan-ketentuan tertentu yang relevan dengan kriteria penelitian. Dalam pengambilan sampel ini, terdapat beberapa kriteria yang ditetapkan antara lain 1) Perusahaan LQ45 yang keluar masuk dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 – 2022; 2) Perusahaan LQ45 yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama periode 2020 – 2022; dan 3) Perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang tidak mengalami kerugian. Berdasarkan kriteria sampel tersebut, terdapat sebanyak 22 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, sehingga jumlah pengamatan dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan dikalikan dengan 3 tahun pengamatan, jadi total sebanyak 66 pengamatan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk mengawali penyajian hasil uji data penelitian, penulis akan memaparkan pengujian normalitas data. Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi antara variabel dependen dengan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Proses uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Distribusi data dapat dilihat dengan kriteria sebagai berikut (Ahyyar et al., 2020): 1) Jika angka signifikan > taraf signifikansi (α) 0,05 maka distribusi data dikatakan normal;

Jika angka signifikan $<$ taraf signifikansi (α) 0,05 maka distribusi data dikatakan tidak normal, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstanderize Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,87702
	Std. Deviation	1,046119
Most Extreme Differences	Absolute	,232
	Positive	,232
	Negative	-,231
Test Statistic		,232
Asymp. Sig. (2-tailed)		,161 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

Berdasarkan hasil pengujian, nampak bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yakni sebesar 0,161, dimana nilai tersebut berada diatas nilai kritis yang disyaratkan yakni 0,05. Untuk itu, pada penelitian ini diputuskan bahwa data yang digunakan telah memenuhi syarat asumsi normalitas. Kemudian peneliti juga akan menguji asumsi klasik sebagai syarat pengujian regresi berganda yang meliputi uji multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hasil selengkapannya adalah sebagai berikut:

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak orthogonal. Uji multikolinearitas perlu dilakukan jika jumlah variabel independen lebih dari satu. Pendeteksi problem multikolinearitas menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam regresi adalah sebagai berikut (A. Rahman & Muktadir, 2021):

- Jika nilai tolerance $>$ 0,10 atau jika nilai VIF $<$ 10 maka tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel bebas.
- Jika nilai tolerance $<$ 0,10 atau jika nilai VIF $>$ 10 maka terjadi gejala multikolinearitas diantara variabel bebas.

Berdasarkan hasil pengujian SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-4,820	2,613			
ROA	-3,781	1,876	-,246	,823	1,215
CR	-,162	,044	-,406	,987	1,013
SIZE	,464	,191	,298	,816	1,226

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa setelah dilakukan pengujian nilai tolerance menunjukkan angka $> 0,10$ dan nilai VIF juga menunjukkan angka < 10 , hal ini berarti data dalam penelitian ini telah terbebas dari penyimpangan multikolinieritas.

2. Uji Autokorelasi

Menurut Rahman & Muktadir (2021) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi liner ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji Durbin-Waston (DW test), uji durbin-waston hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya interpect (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel log di antara variabel bebas (A. Rahman & Muktadir, 2021). Berikut ini adalah dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi:

- Nilai D-W di bawah -2 artinya terdapat autokorelasi positif.
- Nilai D-W di antara -2 sampai +2 artinya tidak ada autokorelasi.
- Nilai D-W di atas +2 artinya terdapat autokorelasi negatif.

Mengacu pada keterangan diatas, hasil pengujian menunjukkan angka sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,488 ^a	,238	,201	1,889

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

Berdasarkan tabel diatas, nampak bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,889, dimana nilai D-W di antara -2 sampai +2 artinya tidak ada autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Rahman & Muktadir (2021) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam regresi, salah satu

yang harus dipenuhi adalah varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu. Pola yang tidak sama ditunjukkan dengan nilai yang tidak sama antar satu varians dari residual. Gejala varians yang tidak sama disebut dengan gejala heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas terjadi apabila variasi residual regresi (ut) tidak konstan atau berubah-ubah secara sistematis seiring dengan berubahnya nilai variabel independen. Konsekuensi dari keberadaan heteroskedastisitas adalah analisis regresi akan menghasilkan estimator yang bias untuk nilai variasi ut dan dengan demikian variasi dari koefisien regresi. Akibatnya uji t, uji F dan estimasi nilai variabel dependen menjadi tidak valid. Uji heteroskedastisitas menggunakan Spearman's rho mengkorelasikan nilai residual hasil regresi dengan masing – masing variabel independen. Metode pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas dengan Spearman's rho (Saragih & Massora, 2021) yaitu: a) Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas; b) Apabila signifikansi $< 0,05$ maka terjadi masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian statistika dapat diketahui hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations			Unstandardized Residual	ROA	CR	SIZE
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1,000	-,007	-,115	-,232
		Sig. (2-tailed)	.	,956	,356	,061
		N	66	66	66	66
	ROA	Correlation Coefficient	-,007	1,000	,362**	,359**
		Sig. (2-tailed)	,956	.	,003	,003
		N	66	66	66	66
	CR	Correlation Coefficient	-,115	,362**	1,000	,023
		Sig. (2-tailed)	,356	,003	.	,854
		N	66	66	66	66
	SIZE	Correlation Coefficient	-,232	,359**	,023	1,000
		Sig. (2-tailed)	,061	,003	,854	.
		N	66	66	66	66

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

Berdasarkan tabel 4 dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki nilai signifikansi sebesar $0,956 > 0,05$. CR memiliki nilai signifikansi sebesar $0,356 > 0,05$. SIZE memiliki nilai signifikansi sebesar $0,061 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Terpenuhinya seluruh uji kualitas data dan uji asumsi klasik memberikan tanda bahwa peneliti layak untuk melanjutkan kepada uji selanjutnya yakni uji regresi linier berganda, sebagai jawaban atas hipotesis yang diajukan. Hasil selengkapnya sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-4,820	2,613		-1,845	,070					
ROA	-3,781	1,876	-,246	-2,016	,048	-,146	-,248	-,223	,823	1,215
CR	-,162	,044	-,406	-3,641	,001	-,388	-,420	-,404	,987	1,013
SIZE	,464	,191	,298	2,429	,018	,148	,295	,269	,816	1,226

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

Berdasarkan tabel di atas, maka pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut :

- a) Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah ROA (X_1) berpengaruh positif terhadap DER (Y). Berdasarkan tabel output SPSS "*Coefficients*" di atas diketahui nilai Signifikansi (Sig) variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,054. Karena nilai Sig. 0,048 < probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh signifikan antara ROA (X_1) terhadap DER (Y).
- b) Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah CR (X_2) berpengaruh positif terhadap DER (Y). Berdasarkan tabel output SPSS "*Coefficients*" di atas diketahui nilai Signifikansi (Sig) variabel CR adalah sebesar 0,001. Karena nilai Sig. 0,001 < probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh signifikan antara CR (X_2) terhadap DER (Y).
- c) Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah SIZE (X_3) berpengaruh positif terhadap DER (Y). Berdasarkan tabel output SPSS "*Coefficients*" di atas diketahui nilai Signifikansi (Sig) variabel SIZE adalah sebesar 0,018. Karena nilai Sig. 0,018 < probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima. Artinya tidak ada pengaruh signifikan antara SIZE (X_3) terhadap DER (Y).

Selanjutnya secara simultan, kondisi pengaruh dari kelima variabel bebas terhadap variabel terikat tercermin dalam tabel dibawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16,920	3	5,640	6,450	,001 ^b
	Residual	54,214	62	,874		
	Total	71,134	65			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), SIZE, CR, ROA

Sumber: Hasil Olah Data (2024)

Berdasarkan tabel output SPSS "Anova" di atas diketahui nilai Signifikansi (Sig) adalah sebesar $0,001 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima atau dengan kata lain ROA (X_1), CR (X_2) dan Ukuran Perusahaan (X_3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DER (Y).

PEMBAHASAN

Pengaruh ROA (X_1) terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel output SPSS "*Coefficients*" di atas diketahui nilai Signifikansi (Sig) variabel ROA (X_1) sebesar 0,048. Karena nilai Sig. 0,048 < probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh signifikan antara ROA (X_1) terhadap DER (Y). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin rendah ketergantungan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sumber permodalannya.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah sedikit karena perusahaan tersebut menggunakan dana internal dalam pengembaliannya (Adrianti et al., 2021). Peningkatan profitabilitas perusahaan menyebabkan kenaikan kebijakan hutang dan penurunan kebijakan hutang (Susanti & Windranto, 2020).

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Salah satu pengukur rasio profitabilitas menggunakan return on asset (ROA). Return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Windi (2022) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Senada dengan hal tersebut juga terdapat penelitian Jamaludin Iskak (2020) yang juga menemukan hasil bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun berbeda dengan penelitian yang dikemukakan oleh Sari dan Setiawan (2021) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh likuiditas (X_2) terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel output SPSS "*Coefficients*" di atas diketahui nilai Signifikansi (Sig) variabel CR (X_2) sebesar 0,001. Karena nilai Sig. 0,001 < probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh signifikan antara CR (X_2) terhadap DER (Y). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai CR maka akan semakin rendah ketergantungan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sumber permodalannya.

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang telah jatuh tempo (Tarigan et al., 2022). Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu

membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Besar kecilnya rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan current ratio. Current ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Rasio ini lebih tepat digunakan untuk membandingkan berbagai perusahaan didalam industri yang sama (Katharina et al., 2021).

Likuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan. Aspek ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi. Dengan demikian, suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, berarti bahwa perusahaan tersebut mampu segera mengembalikan hutang-hutangnya. Hal ini, memberikan kepercayaan terhadap kreditur untuk memberikan pinjaman. Menurut Tarigan, Purba, dan Martina (2022) perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan hutang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh hutang dari kreditur.

Penelitian yang dilakukan oleh Katharina et al. (2021) dan Tarigan, Purba, dan Martina (2022) yang menemukan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Boseke dan Evinita (2022) yang menemukan hasil bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan.

Pengaruh ukuran perusahaan (X3) terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan tabel output SPSS "*Coefficients*" di atas diketahui nilai Signifikansi (Sig) variabel ukuran perusahaan (X_3) sebesar 0,018. Karena nilai Sig. $0,018 < \text{probabilitas } 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan (X_3) terhadap DER (Y). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi ketergantungan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sumber permodalannya.

Menurut Jamaludin Iskak (2020) ukuran perusahaan sebagai besarnya aset perusahaan yang memungkinkan tingkat leverage perusahaan besar dari perusahaan yang lebih kecil, ukuran ini bisa mempengaruhi struktur modal didasari realitas bahwa makin besar perusahaan, maka pertumbuhannya pun makin tinggi yang akhirnya perusahaan berkenan mengeluarkan saham baru. Makin besar ukuran perusahaan, maka makin banyak hutangnya sebab perusahaan yang kian besar membutuhkan banyak biaya sebagai penunjang biaya operasionalnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Mufidah (2021) dan Jamaludin Iskak (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Namun hasil penelitian Katharina et al. (2021) menunjukkan hasil yang berbeda dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Adrianti et al., 2021) yang

menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, Ukuran Perusahaan, terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh simultan dengan menggunakan uji F, diperoleh hasil bahwa nilai F_{hitung} sebesar 6,450 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari batas yang ditentukan yakni 0,05. Artinya, ketiga variabel yang diteliti yakni ROA, CR dan SIZE memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap DER. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang perusahaan turut ditentukan oleh keberadaan nilai ROA, CR dan Size perusahaan.

Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan harus tepat dalam mengambil keputusan pendanaan karena setiap sumber pendanaan yang didapatkan memiliki resiko keuangan yang berbeda beda. termasuk hutang yang mengancam likuiditas Perusahaan. Perusahaan menganggap hutang sebagai solusi terakhir dalam pendanaan sehingga kebijakan hutang harus di kelola dengan tepat agar menjadi sumber pendanaan yang memberikan dampak positif bagi perusahaan (Nurjanah & Purnama, 2021). Jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri atau ekuitas saja, maka perusahaan akan sulit dalam melakukan bisnis yang membutuhkan modal tambahan. Dengan hutang, maka perusahaan akan memperoleh modal tambahan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan laba.

Penelitian terdahulu yang di sintesa oleh penulis menunjukkan bahwa variabel yang di teliti masih menunjukkan inkonsistensi penelitian, seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Windi (2022) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Senada dengan hal tersebut juga teradapat penelitian Jamaludin Iskak (2020) yang juga menemukan hasil bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun berbeda dengan penelitian yang dikemukakan oleh Sari dan Setiawan (2021) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kemudian pada variabel likuiditas, penelitian yang dilakukan oleh Katharina et al. (2021) dan Tarigan, Purba, dan Martina (2022) yang menemukan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Boseke dan Evinita (2022) yang menemukan hasil bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Pada variabel ukuran perusahaan penelitian yang dilakukan oleh Mufidah (2021) dan Jamaludin Iskak (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Namun hasil penelitian Katharina et al. (2021) menunjukkan hasil yang berbeda dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Adrianti et al.,

2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, sebagaimana telah diuraikan pada paparan sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut *pertama*, ada pengaruh signifikan antara ROA (X_1) terhadap DER (Y). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin rendah ketergantungan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sumber permodalannya, *kedua* ada pengaruh signifikan antara CR (X_2) terhadap DER (Y). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai CR maka akan semakin rendah ketergantungan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sumber permodalannya, *ketiga* ada pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan (X_3) terhadap DER (Y). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi ketergantungan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sumber permodalannya, *keempat* ketiga variabel yang diteliti yakni ROA, CR dan SIZE memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap DER. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang perusahaan turut ditentukan oleh keberadaan nilai ROA, CR dan Size perusahaan.

SARAN

Berdasarkan temuan hasil penelitian, analisis dan pembahasan, maka saran atau rekomendasi yang dapat disampaikan dalam penelitian ini yakni Penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan memahami pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, investor dapat membuat keputusan yang lebih cerdas dan berpotensi menghasilkan keuntungan. Kemudian, penelitian ini diharapkan kepada peneliti lain lebih jeli dalam mengamati data, lebih jeli dalam mengamati satuan – satuan keuangan sehingga hasilnya bisa lebih baik ketika diolahpun tidak terjadi kesalahan. Peneliti lanjutan supaya dapat menambah periode penelitian yang lebih panjang supaya hasilnya dapat lebih baik lagi. Serta, Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan dan tambahan literatur pembuatan jurnal yang mengkaji keterkaitan antara profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.

UCAPAN TERIMA KASIH

Kami sampaikan terima kasih kepada kepada almamater dan seluruh pihak yang mendukung terselesaikan penelitian ini. Selain itu kepada kepada Dosen pembimbing, yang dengan sabar memberin petunjuk juga arahan demi terselesaikannya penelitian ini.

REFRENSI

- Adrianti, Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas , (Roa), Ukuran Perusahaan , Likuiditas , Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset. *UM Jember Press*, 1976, 614–623.
- Ahyar, H., Maret, U. S., Andriani, H., Sukmana, D. J., Mada, U. G., Hardani, S.Pd., M. S., Nur Hikmatul Auliya, G. C. B., Helmina Andriani, M. S., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (Issue March).
- Boseke, P. T. A., & Evinita, L. (2022). Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *JAIM: Jurnal Akuntansi Manado*, 3(2), 188–197.
- Clustering, B. K., & Metode, M. (2023). 3 1,2,3. 07(02), 1–8.
- Colline, F. (2022). The Mediating Effect of Debt Equity Ratio on The Effect of Current Ratio, Return on Equity and Total Asset Turnover on Price to Book Value. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(1), 2443–2687. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i1.6882>
- Epi, Y. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Dan Jurnal Akunta, Politeknik Ganesha Medan*, 1345(443), 6–8.
- Hanifah, A. (2023). *The Effect Of Profitability And Leverage On Corporate Social Responsibility Disclosure (Study of the Annual Report of BUMN operating in the insurance sector for the 2016-2019 period)*. 2(3), 663–677.
- Irham, A. R., Yuliana, S., & Widiyanti, M. (2018). The effect firm characteristic on corporate social responsibility disclosure in the firms listed in Indonesia Sharia Stock Index. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 6(3), 303–318. <https://doi.org/10.22437/ppd.v6i3.5820>
- Jamaludin Iskak, A. C. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Firm Value Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 156. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7143>
- Katharina, N., Saragih, D. F., Manurung, C. E., & Rosmegawati. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Profitabilitas , Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Auditing*, 4(1), 221–237.
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Mufidah, M. N. (2021). *Pengaruh Kepemilikan Institusional , Kebijakan Deviden , Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang yang Dimoderasi oleh Rasio Keuangan*. 2(1), 1–14.
- Munandar, A., & Alvian, R. (2022). The Influence of Debt to Equity Ratio, Net

- Profit margin and Cash Ratio on Firm Value. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 2622-2205.
- Muthia Hifnelda, N. S. (2019). Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers Surakarta. *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS, September*, 189-200.
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 260-269. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i2.35>
- Rahman, A., & Muktadir, M. G. (2021). SPSS: An Imperative Quantitative Data Analysis Tool for Social Science Research. *International Journal of Research and Innovation in Social Science*, 05(10), 300-302. <https://doi.org/10.47772/ijriss.2021.51012>
- Rahman, R., Wahid, N. N., Siliwangi, U., & Siliwangi, U. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. 17(November), 102-110.
- Return, T., Assets, O., Perusahaan, P., Dan, T., Manajemen, P. S., & Ekonomi, F. (2023). *Student Research Journal*. 2(1), 1-19.
- Saragih, D. F., Manurung, C. E., Rosmegawati, R., & Katharina, N. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 221-237. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.347>
- Sari, D. P., & Setiawan, M. A. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384-399.
- Savitri, A., & Parasetya, M. T. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility Secara Online (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2020 di BEI). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12, 1-15.
- Seri Rezki Fauziah. (2019). Analisis struktur kovarians indikator terkait kesehatan pada lansia yang tinggal di rumah, dengan fokus pada rasa subjektif terhadap kesehatan.
- Shenurti, E., Erawati, D., & Nur Kholifah, S. (2022). Analisis Return on Asset (ROA) , Return on Equity (ROE) dan Corporate Social Responsibility (CSR) yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(01), 01-10. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i01.539>
- Sugiharto, B., Umiyati, I., & Nuraini, W. (2023). *The Effect Of Profitability , Leverage , Institutional Ownership Company Size And Gender Diversity Of The Board Of Commissioners On Corporate Social Responsibility (Csr) Disclosure (Case Study Of Multiple Industrial Companies Listed On The Indonesia St. 07*, 52-71.
- Susanti, & Windranto. (2020). Pengaruh struktur aset, solvabilitas dan

profitabilitas terhadap kebijakan hutang: studi pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2015. *Jurnal Akuntansi*, 1-19.

Tarigan, V., Purba, D. S., & Martina, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 4291-4300.

Windi, G. (2022). Analisis pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan yang terindeks lq45 di bursa efek indonesia. *Jurnal Financial Accounting*, 7(6), 896-907.

Yang, A. F., Kebijakan, M., Perusahaan, P., & Di, M. (2022). *Volume 4 No . 2 / 31 Oktober Tahun 2022 ISSN : 2088-6136 E-ISSN : 2721-9291 Hal 82-93 ISSN : 2088-6136 E-ISSN : 2721-9291*. 4(2), 82-93.

Yanti, J. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Firm Value pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(1), 121-129.