

ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN UTANG

(Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batu Bara
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022)

Suci Setyaningrum^{1*}, Supriono²
D III Akuntansi Politeknik Sawunggalih Aji

*Alamat Email : sucisetian13@gmail.com

ABSTRACT

Debt policy is a decision taken by an entity or organization in terms of how debt management will be carried out. This study discusses the effect of company size, liquidity, and profitability on debt policy in coal subsector mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

This research is all coal subsector mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022. The population was 27 companies using purposive sampling technique. Based on the purposive sampling technique, a sample size of 23 companies was obtained. The type of data used is secondary data. The data analysis technique used is multiple regression analysis with hypothesis testing, namely the t test and f test.

The results showed that: (1) Company size has a positive and significant effect on debt policy of 5,029. (2) Liquidity has a negative and significant effect on debt policy of -8,514. (3) Profitability has a negative and significant effect on debt policy of -5,138.

Keywords: *Company Size, Liquidity, Profitability, and Debt Policy*

ABSTRAK

Kebijakan utang merupakan keputusan yang diambil oleh suatu entitas atau organisasi dalam hal bagaimana pengelolaan utang akan dilakukan. Penelitian ini membahas tentang pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan pertambangan subsektor batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan di perusahaan pertambangan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Populasi sebanyak 27 perusahaan menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh jumlah sampel sebanyak 23 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan uji hipotesis yaitu uji t dan uji f.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang sebesar 5,029. (2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang sebesar -8,514. (3) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang sebesar -5,138.

Keywords: Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Utang

PENDAHULUAN

Latar belakang

Persaingan dunia bisnis saat ini semakin ketat, persaingan bisnis membutuhkan banyak modal internal dan pengusaha. Dapat dilihat pada dunia bisnis yang kompetitif, kita berbicara tentang dinamika persaingan, yang berarti perubahan kompetitif dalam perusahaan bersaing untuk pelanggan pada waktu-waktu tertentu. Setiap perusahaan harus memperhatikan dinamika yang terjadi agar dapat mengendalikan persaingan, sehingga persaingan di pasar tidak dirugikan. Agar bisa memahami tentang bisnis perlu adanya pengetahuan, pemahaman dan penguasaan ilmu ekonomi perusahaan serta konsep dasar bisnis sehingga perusahaan dapat dikelola secara tepat sasaran. Meski demikian, pengetahuan, pemahaman dan konsep bisnis tidak menjamin keberhasilan perusahaan yang dikelola, jika tidak didukung kiat serta bisnis yang tepat.

Salah satu subsektor industri pertambangan adalah batu bara, subsektor ini merupakan salah satu subsektor yang sangat penting karena berkaitan dengan eksplorasi batu bara dari dalam tanah dimana kandungan energi batubara dapat digunakan sebagai bahan bakar untuk memperoleh besi dari bijih besi dan untuk memproduksi semen. Peristiwa Invasi Rusia dan Ukraina pada tahun 2022 yang menghambat perekonomian Global membuat Presiden Rusia mengeluarkan ancaman akan memberhentikan pasokan gas ke negara-negara yang tidak bersahabat jika mereka tidak membayar impor gas dalam mata uang rubel Rusia. Ancaman muncul setelah Amerika Serikat, Uni Eropa, dan Inggris memberlakukan pembatasan impor minyak dan gas dari Rusia akibat invasinya ke Ukraina. Kenyataan ini sangat mengkhawatirkan Jerman sebagai salah satu negara yang bahan bakar energinya dipasok Rusia.

Faktanya Rusia adalah salah satu produsen minyak mentah terbesar di dunia dan pemasok utama gas alam. Jerman sebagai negara dengan perekonomian terbaik di Eropa sangat bergantung pada bahan bakar. Mereka mengimpor sekitar 55% gasnya, 40% minyak bumi, batu bara dari Rusia. Bahkan kebutuhan gas Uni Eropa 40% bergantung pada Rusia dan 27% kebutuhan minyak. Sehingga pasokan komoditas dari Rusia kepada dunia perlu digantikan oleh negara-negara pesaingnya, salah satunya untuk batu bara Indonesia.

Perang Rusia dan Ukraina juga memiliki imbas yang positif terhadap ekonomi negara melalui tingginya harga komoditas dalam negeri. Tingginya harga komoditas, seperti batu bara serta nikel setidaknya akan menggerek Pendapatan Negara Bukan Pajak (PNBP) RI. Ketika harga gas alam dan minyak meningkat akibat konflik, ini akan mendorong harga komoditas energi pengganti yaitu batu bara. Apabila harga energi melaju seperti perkiraan, maka Indonesia akan diuntungkan sebagai pemasok komoditas energi dunia khususnya batu bara. Indonesia adalah eksportir batu bara terbesar di dunia. Berdasarkan data Badan Energi Internasional (IEA), ekspor batu bara dari Indonesia tercatat sebesar 405 juta ton. Sehingga harga yang meningkat dapat membuat pendapatan Indonesia juga meningkat.

Perusahaan memiliki tujuan utama dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Salah satunya yaitu kebijakan utang dilakukan untuk menambah dana yang digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan. Banyak perusahaan menggunakan utang, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang untuk membiayai operasinya. Semakin banyak dana yang dipinjam untuk membiayai aktivitasnya. Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan di atas dapat diketahui bahwa agar perusahaan dapat membuat kebijakan utang yang tepat di masa yang akan datang, maka kebijakan pengelolaan likuiditas dan peningkatan profitabilitas harus dilakukan secara tepat.

Perusahaan pertambangan sering terlibat dalam kebijakan utang sebagai langkah yang mendalam untuk membiayai operasi perusahaan, karena dengan bantuan modal pinjaman, perusahaan menerima penghematan pajak dari keuntungan perusahaan dengan harapan keuntungan meningkat atau sebaliknya dapat menimbulkan resiko. Utang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan jika digunakan dengan benar. Seperti disebutkan sebelumnya, penurunan pendapatan mungkin disebabkan

oleh pengambilan utang jangka pendek dalam jumlah besar, yang tidak sesuai dengan pendapatan, untuk membiayai persediaan dan biaya operasional perusahaan (Tarigan et al., 2022).

Faktor penentu dalam menggunakan kebijakan utang adalah ukuran perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fahmie (2022) hasil penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan penelitian yang dilakukan Adiat et.all (2022) bahwa ukuran perusahaan yang dirumuskan dengan size tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil penelitian Widarnaka et.all (2022) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Abubakar et.all (2020) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lestari et.all (2023) hasilnya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian menurut (Setiyani et al., 2023) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan fenomena dan penjelasan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berjudul “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Pada Subsektor Batu Bara yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022”.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi (*agency theory*) adalah hubungan kontrak antara *principal* dan *agent* (Supriyono, 2018). Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana *principal* memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi *principal* dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban, termasuk beban pajak dengan melakukan penghindaran pajak. Konflik keagenan (*agency conflict*) yaitu antara para pemegang saham (*shareholders*) dengan para manajer (*stakeholders*) adalah konsep *freecash flow*. Konsep *freecash flow* melihat bahwa keputusan pendanaan dengan utang (*debt financing*) merupakan bentuk usaha untuk mengatasi konflik keagenan (*agency conflict*) atas *cash flow*, sehingga kinerja perusahaan akan lebih baik begitu juga dengan nilai perusahaan (Prawiro, 2018).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham, Eugene F & Houston, 2019). Teori sinyal secara umum dapat diartikan seperti ini isyarat yang diberikan perusahaan kepada investor, bentuk sinyal yang diberikan adalah sinyal positif atau negatif. Informasi perusahaan sangat penting bagi pihak eksternal digunakan untuk keputusan investasi. Pihak eksternal membutuhkan informasi yang lengkap dan akurat. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang baik mengambil lebih banyak utang dan perusahaan yang berkinerja buruk mengambil lebih sedikit utang karena kemungkinan kegagalan kebangkrutan yang lebih tinggi (Prawironegoro, 2018).

Pecking Order Theory

Pecking order theory adalah suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), dan peralatan (*inventory*) yang dimiliki termasuk menjual saham di pasar modal dan dana yang berasal dari laba (Fahmi, 2017). *Pecking order theory* dapat diartikan bahwa perusahaan menerapkan kebijakan dengan mengurangi kepemilikan aset berdasarkan kebijakan penjualan. *Pecking order theory* menjelaskan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Perusahaan lebih memilih pandangan internal, dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukura perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan nilai aset atau penjualan bersih atau nilai ekuitas (Jogiyanto, 2016). Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran lebih

besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya (Christine et al., 2019). Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain (Hery, 2017). Perusahaan besar membutuhkan modal yang cukup besar untuk mendukung operasi mereka, dan alternatif untuk mencapai ini adalah dengan menggunakan modal asing jika modal sendiri itu tidak mencukupi (Tarigan et al., 2022). Ukuran perusahaan menjadi salah satu instrumen yang digunakan sebagai jaminan atas utang-utang. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, maka penggunaan utang cenderung akan semakin meningkat, sehingga dapat dikatakan terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan rasio hutang (Fahmie, 2022).

Berdasarkan definisi tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln), logaritma natural digunakan untuk meminimalisir data dengan fluktuasi yang berlebihan dan menyederhanakan jumlah aset yang kemungkinan mencapai triliun rupiah tanpa merubah proporsi sebenarnya yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{total assets})$$

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih (Kasmir, 2016). Selanjutnya likuiditas menurut Ismanto (2019:72) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset lancarnya untuk membayar kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo tepat waktu (Abubakar et al., 2020). Umumnya aset lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Kewajiban lancar, di sisi lain terdiri dari pinjaman bank jangka pendek atau utang lain dengan jangka waktu kurang dari satu tahun. Perusahaan likuid adalah perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya atau membayar hutangnya pada saat jatuh tempo.

Likuiditas pada penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR), Rasio lancar atau *current ratio* merupakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2019). Rumus *current ratio* adalah seagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Profitabilitas

Menurut Hery (2017:7) pengertian profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam satu periode tertentu. Profitabilitas diproksi dengan *Return on Assets* (ROA) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Wati, 2019). Profitabilitas dapat diartikan sebagai hasil yang didapatkan dengan usaha manajemen dana atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan (Rahayu, 2022). Bagi perusahaan, profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa kinerja suatu perusahaan berjalan dengan baik, sedangkan apabila tingkat profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa kinerja dari suatu perusahaan kurang baik dan akibatnya kinerja yang dilakukan oleh manajer tampak buruk di mata investor (Siringo et al., 2023).

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan aset yang dimilikinya, sehingga dapat

mencerminkan prospek perusahaan tersebut baik. Alat yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu rasio profitabilitas. Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan *Return On Assets*, Menurut Kasmir (2019:203) hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on total assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil *return* atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Kebijakan utang

Kebijakan utang menurut Kasmir (2016:112) adalah kebijakan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang. Kebijakan utang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan utang keuangan (Brigham, & Houston. 2017). Kebijakan utang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan guna membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang mempunyai pengaruh pendisiplinan manajer karena utang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan juga risiko kebangkrutan, maka manajer harus mempertimbangkan akibat dari keputusan pendanaan baik menggunakan utang ataupun ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan (Lestari et al., 2022). Pentingnya kebijakan perusahaan sebagai salah satu bagian dari kebijakan pendanaan, dan juga sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional, juga berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Kebijakan utang menggunakan rumus *Debt to Asssets Ratio* (DAR) menurut Kasmir (2019:158):

$$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

METODE

Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama data penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka penelitian tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, dan studi pustaka.

Sumber data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Sumber data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh melalui, media perantara atau secara tidak langsung yang berupa buku, catatan, bukti yang telah ada, atau arsip baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian adalah data perusahaan yang diperoleh dari www.idx.co.id dan www.britama.com

Teknik analisis data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi berganda. Namun, sebelum dilakukan analisis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Data dikatakan berdistribusi normal apabila tidak mempunyai perbedaan yang signifikan atau yang baku dibandingkan dengan normal baku. Jika menggunakan uji statistik, variabel jika signifikansi < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Jika signifikansi > 0,05 maka dapat terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, jadi uji multikolinieritas ini digunakan untuk menguji apakah ditemukan korelasi atau tidak nya antar variabel independen (Ghozali, 2018).

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:108) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain yang telah diuji.

d. Uji heteroskedastisitas adalah suatu kondisi dimana varians dan noise *error* tidak konstan untuk semua variabel independen. Uji Autokorelasi. Menurut Ghozali (2018:111), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

2. Analisis Regresi Berganda

Menurut Ghozali (2018:95) Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis tentang antara hubungan dua variabel bebas atau lebih secara bersama-sama dengan satu variabel tergantung. Analisis bisa dilakukan apabila jumlah variabel independennya minimal 2. Satu variabel yang berperan sebagai variabel terikat (dependen) biasanya dilambangkan dengan notasi “Y”, sedangkan yang lainnya berperan sebagai variabel bebas (independen) dan dilambangkan dengan notasi “X”(Purnomo et al., n.d.). Berikut ini adalah persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y_i = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + \epsilon$$

Dimana:

Y = Kebijakan utang

X1 = Ukuran Perusahaan

X2 = Likuiditas

X3 = Profitabilitas

b1 = Koefisien regresi variabel X1

b2 = Koefisien regresi variabel X2

b3 = Koefisien regresi variabel X3

α = Konstanta

ϵ = Standar error/variabel pengganggu lain yang merupakan Y

Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini sejumlah 27 perusahaan pertambangan subsektor batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan subsektor bau bara yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 yang memenuhi persyaratan kriteria *sampling*. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 23 perusahaan yang bergerak dalam subsektor batu bara. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan *purposive sampling* yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik deskriptif

Tabel 1

 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean
Ukuran Perusahaan	69	16,9959	32,1946	28,031964
Likuiditas	69	,1474	10,0743	1,983578
Profitabilitas	69	-,1190	,6158	,139875
Kebijakan Utang	69	,0241	2,0858	,434696
Valid N (listwise)	69			

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum variabel ukuran perusahaan sebesar 16,9959 dan nilai maksimum sebesar 32,1946 sementara nilai rata-rata sebesar 28,031964. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,1474 dan nilai maksimum sebesar 10,0743 sementara nilai rata-rata sebesar 1,983578. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0,1190 dan nilai maksimum sebesar 0,6158 sementara nilai rata-rata sebesar 0,139875. Variabel kebijakan utang memiliki nilai minimum sebesar 0,241 dan nilai maksimum sebesar 2,0858 sementara nilai rata-rata sebesar 0,434696.

Uji t

Tabel 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,424	,084		5,043	,000
Ukuran Perusahaan	,007	,003	,137	2,212	,030
Likuiditas	-,072	,006	-,779	-12,182	,000
Profitabilitas	-,210	,061	-,222	-3,464	,001

a. Dependent Variable: Kebijakan utang

Sumber : data diolah Juni 2022

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang

Berdasarkan tabel 2 di atas diperoleh nilai t hitung sebesar 2,212 dan nilai t tabel 1,9971 (t hitung > t tabel). Nilai signifikansi terhitung besar 0,000 dan nilai signifikansi t tabel sebesar 0,05 (signifikansi t hitung < signifikansi t tabel). Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

2. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan utang

Berdasarkan tabel 2 di atas diperoleh nilai t hitung sebesar -12,182, dan nilai t tabel 1,9971 (t hitung > t tabel). Nilai signifikansi terhitung besar 0,000 dan nilai signifikansi t tabel sebesar 0,05 (signifikansi t hitung < signifikansi t tabel). Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang

Berdasarkan tabel 2 di atas diperoleh nilai t hitung sebesar -3,464 (negatif berarti rendah) dan nilai t tabel 1,9971 (t hitung > t tabel). Nilai signifikansi terhitung besar 0,000 dan nilai signifikansi t tabel sebesar 0,05 (signifikansi t hitung < signifikansi t tabel). Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang

Uji f

Tabel 3
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,447	3	,482	65,364	,000 ^b
	Residual	,480	65	,007		
	Total	1,926	68			

a. Dependent Variable: Kebijakan utang

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai f hitung sebesar 65,364 dan nilai f tabel sebesar 2,7459 (f hitung > tabel), nilai signifikansi f hitung sebesar 0,000 dan signifikansi f tabel 0,05 (signifikansi f hitung < signifikansi f tabel). Sehingga dapat disimpulkan variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan utang

Uji Koefisien Determinasi R^2

Tabel 4
Model Summary^b

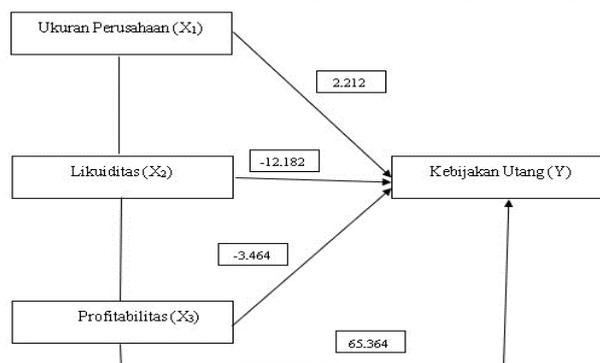
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,867 ^a	,751	,740	,08590

- a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas
- b. Dependent Variable: Kebijakan utang

Berdasarkan tabel 4 nilai R Square sebesar 0,751, yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas mampu menjelaskan varian pada kebijakan utang sebesar 75%. Sedangkan sisanya sebesar 25% ditentukan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini seperti *non-debt tax shield*, *corporate tax rate* dan *tangibility*.

Analisis Regresi Berganda

Hasil uji regresi berganda terhadap empat variabel independen, yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas dapat dilihat pada uji t. Berdasarkan uji t model regresi yang digunakan sebagai berikut:



Pembahasan

Berdasarkan perhitungan linier regresi berganda, nilai koefisien determinasi sebesar 0,751 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan utang dengan variasi pengaruh sebesar 75%.

1. Ukuran perusahaan

Berdasarkan pengujian tabel t maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang diperoleh nilai t hitung sebesar 2,212 dan nilai t tabel 1,9971 (t hitung > t tabel). Nilai signifikansi terhitung besar 0,000 dan nilai signifikansi t tabel sebesar 0,05 (signifikansi t hitung < signifikansi t tabel). Contoh nilai rata-rata total aset tahun 2021 melebihi Rp 10 triliun maka dikatakan ukuran perusahaan besar, perusahaan dengan ukuran besar dipandang memiliki kredibilitas yang tinggi di mata investor/kreditor. Kemudian dalam memperoleh dana utang membuat perusahaan dengan ukuran besar memiliki kecenderungan untuk memanfaatkan utang secara optimal. Perusahaan besar dalam memenuhi kebutuhannya tentu memerlukan dana yang besar, keperluan dana tersebut dapat dengan mudah dipenuhi karena perusahaan besar mempunyai akses yang lebih mudah dalam memasuki pasar modal dalam mencari sumber pendanaan, maka semakin tinggi pendanaan akan semakin tinggi pengambilan keputusan pendanaan utang perusahaan. Penelitian ini diperkuat dengan hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian (Setiyani et al., 2023) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Ukuran perusahaan terkait teori *agency* memiliki pengaruh positif, semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula peran agen atau manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini dapat dianggap sebagai *good news* karena semakin besar peran

agen atau manajemen, semakin besar juga kepercayaan investor terhadap perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan..

2. Likuiditas

Berdasarkan analisis agresi linier berganda pada tabel t, dapat dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini dibuktikan nilai t hitung sebesar -12,182 dan nilai t tabel 1,9971 ($t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$). Nilai signifikansi terhitung besar 0,000 dan nilai signifikansi t tabel sebesar 0,05 ($\text{signifikansi } t \text{ hitung} < \text{signifikansi } t \text{ tabel}$). Contoh nilai rata-rata *current ratio* 2022 sebesar 202%, maka perusahaan memiliki lebih banyak aset lancar yang dapat digunakan untuk membayar utang jangka pendek. Peningkatan *current ratio* ini sebenarnya dapat memberikan pengaruh positif bagi modal perusahaan. Hal ini karena perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam membayar utang jangka pendeknya, sehingga perusahaan terhindar dari risiko gagal bayar atau kebangkrutan. Dengan mengurangi risiko ini, maka para investor akan merasa lebih percaya untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sama seperti yang dilakukan (Abubakar et al., 2020), likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Likuiditas yang tinggi terkait teori *agency* maka dapat dikatakan *good news*, karena memberikan sinyal positif bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik mampu memenuhi kewajibannya dengan mudah. Begitu juga *theory of signaling* terkait *current assets* untuk menunjukkan kepada investor dan kreditor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar utangnya dalam jangka pendek serta mampu memenuhi kewajiban keuangan lainnya.

3. Profitabilitas

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai t hitung sebesar -3,464 (negatif berarti rendah) dan nilai t tabel 1,9971 ($t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$). Nilai signifikansi terhitung besar 0,000 dan nilai signifikansi t tabel sebesar 0,05 ($\text{signifikansi } t \text{ hitung} < \text{signifikansi } t \text{ tabel}$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Contoh nilai rata-rata *return on assets* pada tahun 2020 rendah sebesar 3%, jika ROA rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak menghasilkan cukup banyak pendapatan untuk mengimbangi biaya penggunaan aset tersebut, ini juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengelola asetnya dengan baik, sehingga menghasilkan pendapatan yang kurang optimal. Selain itu, ROA yang rendah dapat membuat investor kurang tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, karena mereka mengharapkan hasil investasi yang baik. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Setiayani et al., 2023) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang, maka semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin banyak keuntungan atau laba yang ditahan, sehingga tingkat hutang yang diambil oleh suatu perusahaan akan semakin rendah. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order*, dengan peningkatan profitabilitas yang tinggi maka suatu perusahaan akan memiliki tingkat utang yang rendah karena memiliki sumber dana internal yang tinggi dan mampu untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Terkait dengan teori sinyal, apabila perusahaan dapat memberikan sinyal yang jelas mengenai kondisi keuangannya yang baik dan prospek masa depan yang cerah, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan dari investor dan pasar finansial serta mempengaruhi harga saham dan ROA.

SIMPULAN

1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini dibuktikan nilai t hitung $> t$ tabel. Nilai signifikansi t hitung $< \text{signifikansi } t \text{ tabel}$.
2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini dibuktikan nilai t hitung $> t$ tabel. Nilai signifikansi t hitung $< \text{signifikansi } t \text{ tabel}$.
3. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang, diperoleh nilai t hitung $> t$ tabel. Nilai signifikansi t hitung $< \text{signifikansi } t \text{ tabel}$.

SARAN

Bagi ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang, agar memperhatikan reputasi perusahaan. Perusahaan harus menjaga kinerja keuangan agar tetap solid,

seperti memiliki rasio kemampuan membayar utang. Perusahaan juga perlu memantau kondisi pasar keuangan, termasuk perkembangan suku bunga dan kebijakan moneter pemerintah. Hal ini akan membantu perusahaan dalam merencanakan strategi pembiayaan ke depannya.

Bagi likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang, perlu menerapkan kebijakan pembayaran yang lebih ketat pada pelanggan, dengan cara memperpendek jatuh tempo atau mengurangi kredit yang diberikan, mengurangi belanja modal yang tidak penting dan meningkatkan pendapatan dengan cara melakukan disersifikasi bisnis atau ekspansi.

Bagi profitabilitas yang berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang agar lebih meningkatkan pendapatan melalui pengembangan pasar baru, peningkatan penjualan, mengurangi biaya dengan cara mengoptimalkan penggunaan sumber daya, memotong biaya produksi, dan mengurangi beban operasional lainnya

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & Sanggenafa, M. A. (2020). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth Risiko Bisnis Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 15(1), 113–128.
- Andrianti, A., Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, (Roa), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. 1976, 614–623.
- Boseke, P. T. A., & Evinita, L. (2022). Penjualan Terhadap Kebijakan Utang (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI. 3(2), 188–197.
- Brigham, Eugene F & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empatbelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene & Houston, J. F. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmie, A. (2022). Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10 (1), 123–130
- Ghazali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2017). *Kebijakan Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terdahulu dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Jugiyanto. (2016). *Teori Portofoliodan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh: Yogyakarta: BPFPE.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan (II)*. Jakarta: Kencana.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali pers
- Kristina, A., Prihatiningsih, P., & Kusmargiani, I. S. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, Free Cash Flow, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (DER) Pada PT Jasa Marga Tbk Periode 2009-2018. *Keunis*, 7(2), 92.
- Lestari, K. A., Gama, A. W. S., & Astuti, N. P. Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Asset Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 - 2019. *Jurnal Emas*, 2(1), 51–70.
- Nuraeni, S., Hadiwibowo, I., Ekonomi, F. Cirebon, U. M., Ekonomi, F., Cirebon, U. M., & Manajerial, K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-. ,

- Prawironegoro, S. A. (2018). Pengaruh kebijakan hutang, kepemilikan institusional dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Universitas Negeri Surabaya, 51(1), 51.
- Profitabilitas, A. P., Manajerial, K., Setiyani, S. D., & Sudarsi, S. (2023). SEIKO : Journal of Management & Business Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap. 6(1), 889–901.
- Profitabilitas, P., Dividen, K., Perusahaan, U., & Utang, K. (2023). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. 9(1), 82–97.
- Rahayu, H. P. B. S. S. (2022). Jurnal Ekonomi dan Bisnis , Vol . 11 No . 1 Juli 2022 E - ISSN. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 11(1), 49–58.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif (Cet 1). Bandung: Alfabeta.
- Supriyono, R. A. (2018). Akuntansi Keperilakuan. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Tarigan, V., Purba, D. S., & Martina, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan. Owner, 6(4), 4291–4300.
- Wati, L. N. (2019). Model Corporate Social Responsibility (CSR). Jawa Timur: Myria.