

## **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 Setianingrum<sup>1\*</sup>, Heri Wibowo<sup>2</sup>**  
D III Akuntansi Politeknik Sawunggalih Aji  
D IV Bisnis Digital Politeknik Sawunggalih Aji

Alamat Email ; [sucist@gmail.com](mailto:sucist@gmail.com), [heri.w@polsa.ac.id](mailto:heri.w@polsa.ac.id)

### **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 merupakan seluruh 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.

**Kata kunci:** *Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Utang.*

## **PENDAHULUAN**

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.al (2022) bahwa ukuran perusahaan yang dirumuskan dengan size tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan hasil penelitian Widarnaka et.al (2022) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian Abubakar et.al (2020) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lestari et.al (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”.

Dari uraian latar belakang tersebut, maka disimpulkan bahwa rumusan masalah yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan utang pada perusahaan pertambangan subsektor batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan pertambangan subsektor batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan pertambangan 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 asset 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 (Jugiyanto, 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:

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

### **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 seagait 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 Assets Ratio* (DAR) menurut Kasmir (2019:158):

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

## METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Obyek penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan pertambangan subsektor batu bara yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan subsektor batu bara yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022 yaitu sebanyak 27 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah 23 sampel yang diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi pustaka. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi berganda:

1. Uji Asumsi Klasik
  - a. Uji Normalitas
  - b. Uji Multikolinieritas
  - c. Uji Heteroskedastisitas
  - d. Uji Autokorelasi
2. Analisis Regresi Berganda
3. Uji Hipotesis
  - a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik f).
  - b. Uji Signifikansi Parameer Individual (Uji Statistik f).
  - c. Uji Koefisien Daterminasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Diskriptif

#### Ukuran Perusahaan

Tabel 1 Perhitungan Ukuran Perusanaan

| No | Nama Perusahaan               | Tahun 2020 | Tahun 2021 | Tahun 2022 |
|----|-------------------------------|------------|------------|------------|
| 1  | PT Adaro Energy Indonesia Tbk | 25,213     | 25,406     | 25,804     |
| 2  | PT Baramukti Suksessarana Tbk | 28,933     | 29,456     | 29,429     |
| 3  | PT Bumi Resources Tbk         | 31,499     | 31,728     | 31,837     |
| 4  | PT Bayan Resources Tbk        | 30,749     | 31,177     | 31,706     |
| 5  | PT Harum Energy Tbk           | 29,571     | 30,153     | 30,579     |
| 6  | PT Indika Energy Tbk          | 31,518     | 31,593     | 31,613     |
| 7  | PT Indo Tambangraya Megah Tbk | 23,506     | 23,890     | 24,397     |
| 8  | PT Resources Alam Indonesia   | 28,048     | 28,264     | 28,563     |
| 9  | PT Mitrabara Adiperdana Tbk   | 28,563     | 28,931     | 29,151     |
| 10 | PT Samindo Resources Tbk      | 28,377     | 28,479     | 28,558     |
| 11 | PT Petrosea Tbk               | 22,724     | 22,750     | 22,909     |
| 12 | PT Delta Dunia Makmur Tbk     | 30,241     | 30,779     | 30,785     |
| 13 | PT Dian Swatatika Sentosa Tbk | 31,332     | 31,389     | 32,195     |
| 14 | PT Golden Energy Mines Tbk    | 30,061     | 30,100     | 30,455     |
| 15 | PT MNC Energy Investment Tbk  | 27,346     | 28,001     | 28,620     |
| 16 | PT Bukti Asam Tbk             | 16,996     | 17,402     | 17,630     |
| 17 | PT Sinarmas Multiartha Tbk    | 27,505     | 27,681     | 27,799     |

|                        |                                         |               |               |               |
|------------------------|-----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| 18                     | PT TBS Energy Utama Tbk                 | 30,008        | 30,134        | 30,227        |
| 19                     | PT Bumi Resources Minerals Tbk          | 29,736        | 30,267        | 30,411        |
| 20                     | PT Atlas Resources Tbk                  | 27,386        | 27,424        | 27,549        |
| 21                     | PT Garda Tujuh Buana Tbk                | 22,340        | 22,384        | 22,624        |
| 22                     | PT Indo Straits Tbk                     | 26,924        | 26,986        | 27,156        |
| 23                     | PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk | 30,562        | 30,240        | 30,456        |
| <b>Nilai tertinggi</b> |                                         | <b>31,518</b> | <b>31,728</b> | <b>32,195</b> |
| <b>Nilai terendah</b>  |                                         | <b>16,996</b> | <b>17,402</b> | <b>17,630</b> |
| <b>Rata-rata</b>       |                                         | <b>27,789</b> | <b>28,027</b> | <b>28,281</b> |

## Likuiditas

Tabel 2 Perhitungan Likuiditas Perusahaan

| No                     | Nama Perusahaan                         | Tahun 2020   | Tahun 2021  | Tahun 2022  |
|------------------------|-----------------------------------------|--------------|-------------|-------------|
| 1                      | PT Adaro Energy Indonesia Tbk           | 151%         | 208%        | 217%        |
| 2                      | PT Baramukti Suksessarana Tbk           | 158%         | 160%        | 125%        |
| 3                      | PT Bumi Resources Tbk                   | 31%          | 38%         | 84%         |
| 4                      | PT Bayan Resources Tbk                  | 325%         | 313%        | 131%        |
| 5                      | PT Harum Energy Tbk                     | 1007%        | 307%        | 230%        |
| 6                      | PT indika Energy Tbk                    | 197%         | 184%        | 170%        |
| 7                      | PT Indo Tambangraya Megah Tbk           | 203%         | 271%        | 326%        |
| 8                      | PT Resources Alam Indonesia             | 305%         | 242%        | 258%        |
| 9                      | PT Mitrabara Adiperdana Tbk             | 374%         | 398%        | 536%        |
| 10                     | PT Samindo Resources Tbk                | 631%         | 672%        | 788%        |
| 11                     | PT Petrosea Tbk                         | 164%         | 138%        | 116%        |
| 12                     | PT Delta Dunia Makmur Tbk               | 167%         | 136%        | 155%        |
| 13                     | PT Dian Swatatika Sentosa Tbk           | 155%         | 170%        | 136%        |
| 14                     | PT Golden Energy Mines Tbk              | 123%         | 102%        | 153%        |
| 15                     | PT MNC Energy Investment Tbk            | 21%          | 15%         | 32%         |
| 16                     | PT Bukti Asam Tbk                       | 216%         | 243%        | 228%        |
| 17                     | PT Sinarmas Multiartha Tbk              | 58%          | 213%        | 107%        |
| 18                     | PT TBS Energy Utama Tbk                 | 73%          | 174%        | 198%        |
| 19                     | PT Bumi Resources Minerals Tbk          | 70%          | 297%        | 268%        |
| 20                     | PT Garda Tujuh Buana Tbk                | 43%          | 55%         | 202%        |
| 21                     | PT Atlas Resources Tbk                  | 21%          | 44%         | 72%         |
| 22                     | PT Indo Straits Tbk                     | 36%          | 41%         | 43%         |
| 23                     | PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk | 38%          | 48%         | 72%         |
| <b>Nilai tertinggi</b> |                                         | <b>1007%</b> | <b>672%</b> | <b>788%</b> |
| <b>Nilai terendah</b>  |                                         | <b>21%</b>   | <b>15%</b>  | <b>32%</b>  |
| <b>Rata-rata</b>       |                                         | <b>199%</b>  | <b>272%</b> | <b>202%</b> |

## Profitabilitas

Tabel 3 Perhitungan Profitabilitas Perusahaan

| No                     | Nama Perusahaan                         | Tahun 2020  | Tahun 2021 | Tahun 2022 |
|------------------------|-----------------------------------------|-------------|------------|------------|
| 1                      | PT Adaro Energy Indonesia Tbk           | 2%          | 14%        | 26%        |
| 2                      | PT Baramukti Suksessarana Tbk           | 12%         | 47%        | 59%        |
| 3                      | PT Bumi Resources Tbk                   | -10%        | 5%         | 13%        |
| 4                      | PT Bayan Resources Tbk                  | 21%         | 52%        | 58%        |
| 5                      | PT Harum Energy Tbk                     | 12%         | 11%        | 30%        |
| 6                      | PT indika Energy Tbk                    | -3%         | 2%         | 14%        |
| 7                      | PT Indo Tambangraya Megah Tbk           | 3%          | 29%        | 45%        |
| 8                      | PT Resources Alam Indonesia             | -8%         | 17%        | 23%        |
| 9                      | PT Mitrabara Adiperdana Tbk             | 15%         | 39%        | 59%        |
| 10                     | PT Samindo Resources Tbk                | 15%         | 16%        | 8%         |
| 11                     | PT Petrosea Tbk                         | 6%          | 6%         | 7%         |
| 12                     | PT Delta Dunia Makmur Tbk               | -2%         | 0%         | 2%         |
| 13                     | PT Dian Swatatika Sentosa Tbk           | -2%         | 9%         | 20%        |
| 14                     | PT Golden Energy Mines Tbk              | 12%         | 43%        | 62%        |
| 15                     | PT MNC Energy Investment Tbk            | -12%        | 0%         | 22%        |
| 16                     | PT Bukti Asam Tbk                       | 10%         | 22%        | 28%        |
| 17                     | PT Sinarmas Multiartha Tbk              | -3%         | 24%        | 34%        |
| 18                     | PT TBS Energy Utama Tbk                 | 5%          | 8%         | 10%        |
| 19                     | PT Bumi Resources Minerals Tbk          | 1%          | 7%         | 1%         |
| 20                     | PT Garda Tujuh Buana Tbk                | -2%         | 0%         | 12%        |
| 21                     | PT Atlas Resources Tbk                  | -5%         | 0%         | 6%         |
| 22                     | PT Indo Straits Tbk                     | 0%          | 0%         | 1%         |
| 23                     | PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk | 2%          | 2%         | 1%         |
| <b>Nilai tertinggi</b> |                                         | <b>21%</b>  | <b>52%</b> | <b>62%</b> |
| <b>Nilai terendah</b>  |                                         | <b>-12%</b> | <b>0%</b>  | <b>1%</b>  |
| <b>Rata-rata</b>       |                                         | <b>3%</b>   | <b>15%</b> | <b>24%</b> |

## Hasil analisis statistik deskriptif

Tabel 4 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 4 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 Asumsi Klasik

Uji normalitas

Tabel 5 Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smorov test*

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                | Unstandardized Residual |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                  |                | 69                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>   |                |                         |
|                                    | Mean           | ,0000000                |
|                                    | Std. Deviation | ,27993749               |
| Most Extreme Differences           | Absolute       | ,142                    |
|                                    | Positive       | ,142                    |
|                                    | Negative       | -,084                   |
| Test Statistic                     |                | ,142                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | ,111 <sup>c</sup>       |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 5 dapat dilihat nilai signifikan sebesar 0,111 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal dan memenuhi syarat uji regresi karena nilai signifikan  $> 0,05$ .

Uji Multikolinieritas

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinieritas  
Coefficients<sup>a</sup>

| Model |                   | Collinearity Statistics |       |
|-------|-------------------|-------------------------|-------|
|       |                   | Tolerance               | VIF   |
| 1     | Ukuran Perusahaan | ,996                    | 1,004 |
|       | Likuiditas        | ,936                    | 1,068 |
|       | Profitabilitas    | ,935                    | 1,070 |

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

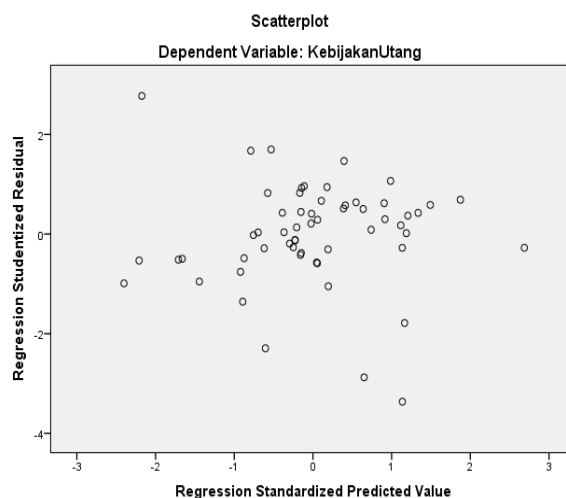
Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas tidak memiliki korelasi sehingga data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Ukuran perusahaan nilai tolerance  $0,996 > 0,10$  dan nilai VIF  $1,004 < 10$ .

Likuiditas memiliki nilai tolerance  $0,936 > 0,10$  dan nilai VIF  $1,068 < 10$ .

Profitabilitas memiliki nilai tolerance  $0,935 > 0,10$  dan nilai VIF  $1,070 < 10$ .

## Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1 tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang terbentuk dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

## Uji t

Tabel 7 Hasil Uji t  
Coefficients<sup>a</sup>

| 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

### 1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai t hitung sebesar 2,212 dan nilai t tabel 1,9971 (t hitung > t tabel). Nilai signifikansi terhitung besar 0,030 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 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 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 0,001 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 8 Hasil Uji f

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |        |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|
| Model              |            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F      |
| 1                  | Regression | 1,447          | 3  | ,482        | 65,364 |
|                    | Residual   | ,480           | 65 | ,007        |        |
|                    | Total      | 1,926          | 68 |             |        |

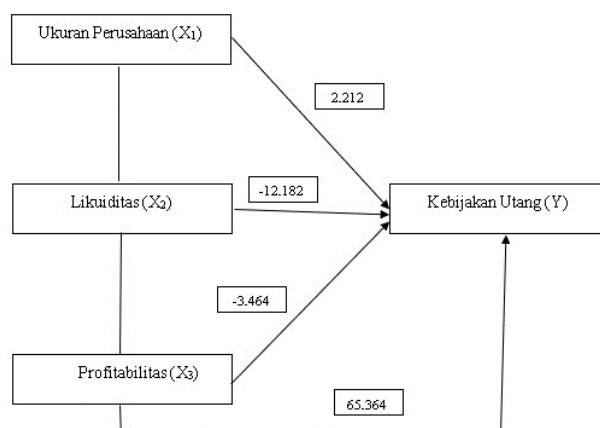
a. Dependent Variable: Kebijakan utang

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

Berdasarkan tabel 8 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.

## Pembahasan

Struktur hubungan pengaruh ukuran perusahaan ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), profitabilitas ( $X_3$ ) terhadap kebijakan utang.



### 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/kreditur. 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 hitung > t tabel). Nilai signifikasi terhitung besar 0,000 dan nilai signifikasi t tabel sebesar 0,05 (signifikasi t hitung < signifikasi t 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 hitung > t tabel). Nilai signifikasi terhitung besar 0,000 dan nilai signifikasi t tabel sebesar 0,05 (signifikasi t hitung < signifikasi t 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  $<$  signifikansi  $t$  tabel.
2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini dibuktikan nilai  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel. Nilai signifikansi  $t$  hitung  $<$  signifikansi  $t$  tabel.
3. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang, diperoleh nilai  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel. Nilai signifikansi  $t$  hitung  $<$  signifikansi  $t$  tabel.

## 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 Empat belas. 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 Portofoliadan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh: Yogyakarta: BPFE.
- 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-. ,*
- Prawiro, M. (2018, November 26). *Strategi Pemasaran: Pengertian, Fungsi, Tujuan, Konsep, dan Contohnya*. Maxmanroe.
- Prawironegoro, S. A. (2018). *Pengaruh kebijakan hutang, kepemilikan institusional dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan*. Universitas Negeri Surabaya, 51(1), 51.