

# **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industrial**

**Charli Putra<sup>1)</sup>, Maulana Malik Muhammad<sup>2)</sup>**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Kalbis  
Jalan Pulomas Selatan Kav. 22, Jakarta 13210

<sup>1)</sup> *Corresponding Email: charlyk344@gmail.com*

<sup>2)</sup> *Email: maulana.muhammad@kalbis.ac.id*

**Abstract:** *The strategy in determining a company's debt policy must be considered wisely to avoid the risk of bankruptcy in the future. The purpose of this research is to determine the influence of profitability, liquidity, and asset structure on company debt policy. This research uses quantitative methods with purposive sampling criteria as the basis for selecting data samples. The data collection method in this research uses observation of published financial report. The number of samples in this research was 66 sample obtained from 16 industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Later, the data will be processed with IBM SPSS Statistics 23 software as a useful program to assist writers in processing various data. The result of this research show that profitability has a negative and significant influence on debt policy, liquidity also has a negative and significant influence on debt policy, while asset structure apparently does not have a significant influence on debt policy.*

**Keywords:** *Profitability, Liquidity, Asset Structure, Debt Policy, Industrial Companies.*

**Abstrak:** Strategi dalam penentuan kebijakan hutang perusahaan harus dipertimbangkan dengan bijaksana untuk menghindari resiko kebangkrutan di kemudian hari. Penelitian ini dibuat dengan tujuan untuk mendapatkan kepastian mengenai adanya pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan. Adapun penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik menggunakan kriteria tertentu atau purposive sampling sebagai dasar pemilihan sample data. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan cara observasi dokumentasi laporan keuangan yang telah di publikasi. Jumlah sample pada penelitian ini sebanyak 66 sample yang diperoleh dari 16 perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nantinya, data tersebut akan diolah dengan software IBM SPSS Statistics 23 sebagai program yang berguna untuk membantu penulis dalam mengolah berbagai data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, likuiditas juga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan struktur aset ternyata tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, Kebijakan Hutang, Perusahaan Industri.

## **I. PENDAHULUAN**

Teknologi yang semakin berkembang seiring dengan kemajuan zaman telah menyebabkan efek yang sangat besar terhadap keberlangsungan perusahaan. Munculnya kompetitor perusahaan sejenis akan mengakibatkan persaingan dagang menjadi semakin ketat. Setiap perusahaan harus mempersiapkan diri sebaik mungkin dan wajib untuk mengikuti perkembangan zaman agar perusahaan mereka tetap sustain dan bertahan di era globalisasi ini. Perusahaan sektor industrial yang mendominasi Indonesia juga tentunya mempunyai intensi dan keinginan yang serupa dengan keinginan perusahaan sektor lain yaitu untuk terus memperoleh keuntungan sehingga perusahaan mereka tetap *sustain* dan *going concern*.

Upaya yang dilakukan perusahaan untuk membuat usaha mereka tetap berkelanjutan (*going concern*) seperti memperkuat fundamental *management*, menciptakan inovasi, dan kreasi baru, meningkatkan produktivitas kerja, hingga memperbaiki mutu dan kualitas produk yang mereka ciptakan tentunya perlu dilakukan agar tingkat penjualan mereka tetap stabil dan dapat menciptakan keuntungan (laba) bagi perusahaan. Tentunya, seluruh perusahaan akan mencoba berkompetisi serta bersaing dengan perusahaan lainnya untuk menjual produk yang mereka hasilkan sebanyak-banyaknya demi memperoleh laba yang maksimal agar nilai perusahaan bisa terus bertambah dan segala tujuan perusahaan dapat terealisasi (Herninta, 2019).

Namun, untuk mewujudkan keinginan tetap bertahan di era globalisasi ini tidaklah mudah, sebuah perusahaan harus memerlukan sejumlah modal pendanaan. Abubakar et al, (2020) mengatakan bahwa perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan dari 2 jenis yaitu sumber dana internal dan juga sumber dana eksternal. Sumber pendanaan internal merupakan dana yang didapatkan dari dalam perusahaan dan dapat diperoleh dari berbagai aktivitas operasional seperti laba ditahan, Sebaliknya sumber dana eksternal didefinisikan sebagai sumber dana yang diperoleh dari luar emiten seperti memilih untuk berhutang terhadap kreditur, hingga menerbitkan dan menjual saham yang akan

mengakibatkan timbulnya hutang terhadap investor. Perusahaan memilih untuk berhutang dikarenakan hutang memiliki beberapa kelebihan diantaranya adalah jumlah uang pinjaman yang tidak terbatas karena bisa didapatkan dari banyak kreditur, menambah semangat dan motivasi pihak *management* perusahaan untuk bekerja lebih keras dan kreatif dikarenakan perusahaan memiliki beban yang harus dibayar, serta meningkatkan keuntungan atau profitabilitas perusahaan bila hutang dapat dikelola dengan bijaksana untuk memajukan perusahaan.

Dalam menjalankan usahanya, pemilik perusahaan (*owner*) serta para pemegang saham akan memberikan kepercayaannya kepada tenaga kerja yang lebih profesional yaitu *manager* (*agent*) yang dirasa lebih kompeten dalam mengelola segala kegiatan operasional perusahaan. Hal ini dianggap sebagai bentuk upaya pemisahan fungsi decision making atau pengambilan keputusan (Jensen & Meckling, 2012). Tentunya, pihak *management* harus bertanggungjawab untuk membuat keputusan yang tepat dalam berbagai hal, termasuk dari segi pendanaan perusahaan. Karena pemilihan sumber dana bagi sebuah perusahaan akan berdampak pada keberlangsungan usaha tersebut. Namun, bentuk pemisahan fungsi antara pemilik perusahaan dan *manager* dapat menyebabkan adanya perbedaan sudut pandang dalam menyikapi suatu permasalahan, yang akan berakibat pada terjadinya konflik. Begitupun, apabila mereka mempunyai perbedaan sudut pandang dan tidak sejalan dalam hal menentukan keputusan pemilihan sumber dana yang dirasa tepat untuk emiten. Hal tersebut bisa mencetuskan munculnya konflik yang melibatkan pemilik perusahaan dan juga pihak *manager*. Oleh sebab itu, manajer harus mempertimbangkan pengambilan keputusan mengenai kebijakan pendanaan dengan cermat dan teliti agar tidak memberatkan perusahaan di kemudian hari. Pihak *manager* juga diwajibkan untuk melakukan penelitian mengenai sifat, biaya, dan sumber dana yang hendak digunakan oleh perusahaan (Susanti & Windranto, 2020).

Menurut Sintyawati & Dewi (2018) hutang dapat digunakan sebagai cara perusahaan untuk mengurangi terjadinya konflik keagenan. Adapun alasan penambahan jumlah hutang dapat mencegah konflik agensi adalah karena semakin tinggi dan meningkatnya jumlah hutang, akan menyebabkan jatah kepemilikan saham (*stock*) yang dijual oleh perusahaan menjadi berkurang atau lebih sedikit dikarenakan perusahaan merasa telah memperoleh dana yang cukup. Semakin kecilnya nilai saham yang beredar di pasar, akan semakin kecil pula kemungkinan terjadinya perselisihan (*agency conflict*) dikarenakan saham hanya dimiliki oleh segelintir orang saja. Selain dengan keb hutang, terdapat cara lain yang dapat diperbuat demi meminimalisir terjadinya konflik keagenan, yaitu dengan melakukan pengawasan ketat atau *monitoring* setiap tindakan yang dibuat oleh manajer untuk mencegah perilaku manajer yang tidak kita inginkan. Tetapi hal ini mengakibatkan timbulnya *agency cost*, yang bisa didefinisikan sebagai tambahan pengeluaran emiten untuk mengawasi perilaku departemen management agar bertindak sesuai dengan kontrak kerja serta kesepakatan awal.

Penentuan besarnya kebijakan hutang yang tidak sesuai dan berakibat pada terjadinya masalah serius bahkan sampai kebangkrutan. Fenomena yang terjadi contohnya adalah PT Sri Rejeki Isman atau yang bisa dikenal dengan sebutan Sritex. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1966 di Sukoharjo, Jawa Tengah. Perusahaan Sritex telah dikenal masyarakat sebagai perusahaan tekstil terbesar di Asia Tenggara yang telah menciptakan berbagai macam jenis produk global dan dipercaya untuk menjadi produsen seragam militer bagi Tentara Jerman dan NATO pada tahun 1994, dan dipercaya untuk memproduksi dan menjahit produk fashion ternama seperti Guess, Zara dan Timberland. Secara umum, perusahaan Sritex dipercaya untuk menjadi produsen untuk bidang tekstil dan garmen terintegrasi dari proses pemintalan, penunanan, pencetakan, pencelupan, hingga garmen. Hasil produk ciptanya meliputi benang, kain, serta pakaian jadi. Namun masa kejayaan Sritex tampaknya sudah berakhir. Hal ini didukung dari

adanya keputusan Bursa Efek Indonesia yang telah melakukan suspensi terhadap perdagangan saham Sritex (SRIL) sejak tahun 18 Mei 2021 hingga saat ini. Tercatat jumlah liabilitas (hutang) menyentuh angka USD 1.55 milyar atau sekitar Rp 24,2 triliun. Hutang PT Sritex didominasi oleh hutang obligasi jangka panjang dan hutang bank yang jika digabungkan berjumlah Rp 20.57 triliun. Sedangkan jumlah aset yang dimiliki Sritex hanya sebesar USD 655 juta atau sekitar 10.2 triliun saja. Artinya bila perusahaan menjual seluruh aset mereka untuk membayar hutang, maka masih kurang Rp 14 triliun. Sritex juga tidak mampu untuk menghasilkan profitabilitas. Pada tahun 2021 lalu, Sritex mencatatkan kerugian bersih sejumlah USD 1,08 miliar atau setara dengan Rp 16,76 triliun. Hal ini berbanding terbalik dengan performa perusahaan mereka dalam 10 tahun terakhir yang mampu untuk memperoleh pertumbuhan laba (keuntungan) rata-rata sebesar 18,5 % setiap tahunnya. Begitupun dengan tingkat likuiditas perusahaan Sritex yang berada pada angka 0.37 saja. Tentunya hal ini tidak baik, karena angka likuiditas perusahaan yang disarankan adalah diatas 2. Aset lancar yang dimiliki Sritex yaitu 8,4 triliun tidak sanggup untuk menutupi hutang jangka pendeknya yaitu 22,359 triliun. Miris rasanya melihat perusahaan sebesar Sritex diambang kebangkrutan dikarenakan adanya kesalahan dalam mengelola kebijakan hutang mereka.

Dalam menyusun penelitian ini, penulis mendapatkan terjadinya gap secara teoritis, yaitu adanya perbedaan pandangan mengenai jumlah hutang yang seharusnya dilakukan oleh perusahaan yang akan dijelaskan secara lebih detail di BAB II, serta ditemukan juga contoh kasus mengenai sebuah perusahaan ternama yang harus terkena suspensi dikarenakan perusahaan tersebut kesulitan dalam membayar hutangnya. Penulis menganggap hal tersebut layak untuk dilakukan penelitian agar kita dapat mengetahui hal-hal yang dijadikan pertimbangan perusahaan dalam merumuskan kebijakan hutang mereka. Maka hal utama yang menjadi pokok masalah penelitian dan akan dibahas dengan rinci dalam penelitian ini akan

dirumuskan menjadi beberapa pertanyaan, seperti:

1. Bagaimanakah pengaruh yang ditimbulkan profitabilitas terhadap kebijakan hutang?
2. Bagaimanakah pengaruh yang ditimbulkan likuiditas terhadap kebijakan hutang?
3. Bagaimanakah pengaruh yang ditimbulkan struktur aset terhadap kebijakan hutang?
4. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset secara simultan terhadap kebijakan hutang?

## II. METODE PENELITIAN

### A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode jenis data kuantitatif yang berbentuk angka dan dianalisis dengan ilmu statistika melalui Analisis Regresi Linier Berganda. Adapun pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi dokumentasi yaitu mengumpulkan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan yang telah di publikasi. Sementara itu, teknik sampling yang digunakan adalah *Purposive sampling* yaitu penulis akan menentukan pengambilan sample data menggunakan pertimbangan berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2018). Adapun kriteria *purposive sampling* akan dijelaskan lebih detail pada sub-bab populasi dan sample. Sumber data yang didapatkan penulis berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2018 dan masih beroperasi hingga saat ini. Penulis memperoleh informasi data laporan keuangan dari pengamatan independen melalui aplikasi Stockbit yang biasa digunakan untuk kegiatan trading saham.

### B. Populasi dan Sampel

#### Populasi

Populasi merupakan keseluruhan himpunan yang lengkap dari suatu kesatuan yang karakteristiknya ingin kita ketahui dan teliti (Herninta, 2019). Sumber data untuk riset ini, merupakan perusahaan yang digolongkan sebagai perusahaan sektor industrial dan telah tercatat dalam BEI sejak tahun 2018 silam serta masih beroperasi hingga saat ini. Adapun jumlah seluruh perusahaan sektor industrial yang telah

tercatat dan terdaftar saat ini menurut Bursa Efek Indonesia berjumlah 61 perusahaan. Dikarenakan penelitian ini menggunakan anggota populasi yang jumlahnya diketahui secara pasti, maka populasi dalam penelitian ini tergolong populasi terhingga atau *populasi finit* (Herninta, 2019).

#### Sampel

Sample merupakan sejumlah bagian dari populasi sebagai wakil yang merepresentasikan karakteristik dari populasi yang akan kita gunakan sebagai objek penelitian. Adapun saya akan menggunakan teknik sampling *Non Probability Sampling* yaitu *Purposive Sampling*. *Purposive Sampling* adalah metode penarikan sample yang dilakukan melalui tujuan dan pertimbangan pribadi dari peneliti sesuai dengan klasifikasi yang dibutuhkan didalam penelitian (Tarigan et al., 2022). Adapun penulis akan mengambil sample data yang memenuhi persyaratan dan kriteria, meliputi:

1. Perusahaan tersebut sudah terdaftar di BEI pada sektor Industri sejak tahun 2018
2. Perusahaan tersebut selalu konsisten dan tepat waktu dalam *mempublish* laporan keuangannya
3. Perusahaan yang selalu mempunyai nilai laba bersih positif semenjak tahun 2018-2022
4. Perusahaan yang saat ini tidak terkena suspend sehingga masih bisa menjual sahamnya
5. Perusahaan yang memiliki laba bersih diatas 1 miliar didalam laporan keuangannya

Dari klasifikasi dan persyaratan diatas, ditemukan 16 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sample data, penulis akan mengumpulkan data yang berisi laporan keuangan mereka dalam kurun waktu 5 tahun terakhir dari tahun 2018-2022. Sehingga jumlah sample dalam penelitian ini adalah:

$16 \text{ perusahaan} \times 5 \text{ laporan keuangan} \\ = 80 \text{ populasi data}$
---

### C. Teknik Penentuan Jumlah Sampel

Adapun metode jumlah sample yang diperlukan akan menggunakan rumus

Yamane, Issac dan Michael yang digunakan untuk populasi yang diketahui jumlah pastinya (Sugiyono, 2018)

$$\frac{N}{1 + N(e)^2}$$

$$\frac{80 \text{ populasi data}}{1 + 80 \cdot 0.05^2}$$

$$\frac{80}{1 + 80 \times 0.0025}$$

$$\frac{80}{1 + 0,2}$$

**80 / 1,2 = 66 sample data yang diperlukan**

Keterangan:

n = jumlah sample yang diperlukan

N = jumlah populasi

e = tingkat kesalahan sample (5%)

#### **D. Definisi Operasional**

##### **Profitabilitas**

Dalam riset ini, profitabilitas diartikan sebagai kesanggupan serta indikator penting sebagai dasar penilaian perusahaan dalam meraih laba dan mengevaluasi efektifitas pengelolaan sumber daya perusahaan dari serangkaian proses aktivitas operasional yang meliputi penjualan dan investasi selama periode tertentu. Profitabilitas merupakan hasil nyata yang didapat atas kebijaksanaan serta keputusan yang dibuat pihak *management* perusahaan. Profitabilitas diproksikan dengan Return on Asset yang berguna sebagai tolak ukur efektifitas total aset milik emiten dalam upaya memperoleh return (pengembalian) berupa pendapatan. Caranya adalah membandingkan laba (keuntungan) bersih emiten dengan keseluruhan aset yang dimiliki.

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

##### **Likuiditas**

Mengacu kepada kesanggupan emiten untuk membayarkan kewajiban mereka dalam hal financial yang memang sudah waktunya untuk dibayarkan contohnya gaji pegawai, tagihan hutang dagang bulanan, pinjaman kredit serta hutang jangka pendek.

Oleh sebab itu, perusahaan harus mempunyai dana yang cukup untuk bisa membayar segala hutangnya secara tepat waktu. Likuiditas dihitung dengan proksi Current Ratio yang bermanfaat untuk menghitung kesanggupan perusahaan dalam membayarkan hutang jangka pendeknya dengan melakukan perbandingan aset lancar terhadap hutang lancar.

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

##### **Struktur aset**

Mengacu pada perbandingan komposisi kepemilikan aset (sumber daya perusahaan) yang berguna untuk menunjang aktivitas operasioanalnya supaya bisa menghasilkan laba (keuntungan). Aset dapat digolongkan ke dalam tiga tipe yaitu aset tetap, aset lancar, beserta aset lainnya. Kita dapat mengetahui besaran perbandingan komposisi aset kita dengan cara analisis menggunakan metode *Fixed Asset Ratio* yang merupakan cara untuk mengetahui berapa banyak total aset perusahaan yang didominasi oleh aset tetap. Cara perhitungan *Fixed Asset Ratio* adalah membandingkan antara besaran aset tetap terhadap keseluruhan total aset yang dimiliki emiten.

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

##### **Kebijakan Hutang**

Pendekatan yang dilakukan oleh pihak management emiten dalam tindakan mengambil keputusan untuk memperoleh dana segar guna menambah modal emiten. Sumber dana yang dimaksud bisa didapatkan dari penggunaan pinjaman bank, penerbit surat hutang (obligasi), dan sewa guna. Apabila sebuah perusahaan memiliki jumlah hutang yang besar didalam struktur modalnya maka perusahaan tersebut dinilai cenderung lebih beresiko. Akan tetapi, apabila sebuah perusahaan memiliki jumlah porsi hutang yang terlalu sedikit, perusahaan tersebut juga dinilai membuang kesempatan emas karena tidak bisa mengambil kesempatan mendapatkan tambahan modal yang disediakan oleh pihak eksternal dengan optimal. Kebijakan hutang diukur dengan analisis *DER* yang berguna untuk menilai ketergantungan perusahaan

terhadap penggunaan hutang sebagai dasar untuk menjalankan aktivitas operasional dan kegiatannya dengan membandingkan antara total liabilitas (beban) terhadap total ekuitas perusahaan

$$\text{Kebijakan hutang} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

**E. Metode Analisis**

Riset yang penulis buat, menggunakan metode analisis kuantitatif research dengan menggunakan bantuan software *IBM SPSS Statistics 23* sebagai program yang berguna membantu penulis dalam mengolah berbagai data. Dikarenakan riset ini telah tergolong penelitian kuantitatif dan sudah menggunakan alat ukur (proksi) yang bisa dipertanggungjawabkan dan tidak berbentuk instrumen kuesioner (daftar pertanyaan), maka didalam penelitian ini tidak terdapat uji validitas dan reliabilitas. Adapun pengujian lainnya yang terdapat didalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, pengujian autokorelasi, uji T, uji F, serta yang terakhir pengujian determinasi.

**III. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Tabel 1 Uji Normalitas**

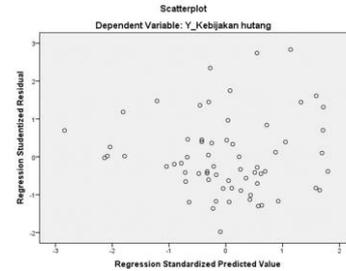
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25146307
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.103
	Negative	-.070
Test Statistic		.103
Asymp. Sig. (2-tailed)		.077 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.

**Sumber: Olahan Peneliti, 2024**

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan jumlah sample 66 data, dihasilkan nilai *Asymptotic Significance (2-tailed)* sebesar 0.077. Hasil ini telah memenuhi persyaratan nilai signifikansi yang harus melebihi angka 0.05. Dengan angka 0.077 > 0.05, maka dihasilkan kesimpulan bahwasanya sample memiliki nilai distribusi normal dan lolos uji normalitas

**Tabel 2 Uji Heteroskedastisitas**



**Sumber: Olahan Peneliti, 2024**

Bila kita mengamati pengujian heteroskedastisitas dengan cara grafik scatterplot diatas, dapat disimpulkan bahwa:

1. Titik-titik yang tersebar tidak menyerupai dan membentuk suatu pola tertentu seperti melabar, lalu menyempit, dan lain sebagainya.
2. Seluruh titik juga menyebar cukup merata diatas dan dibawah angka 0
3. Seluruh titik data tidak berkumpul pada satu tempat saja (didas ataupun dibawah)

Berdasarkan terpenuhinya kriteria diatas diatas, maka Dapat dikatakan tidak ada indikasi heteroskedastisitas.

**Tabel 3 Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	X1_Profitabilitas	.898	1.114
	X2_Likuiditas	.844	1.185
	X3_Struktur Aset	.934	1.070

a. Dependent Variable: Y\_Kebijakan hutang

**Sumber: Olahan Peneliti, 2024**

Pengujian Multikolinearitas dengan Nilai VIF dan Tolerance menghasilkan kesimpulan:

-Nilai *Tolerance* yang didapat dari Profitabilitas 0.898, Likuiditas 0.844, Struktur Aset 0.934. Nilai *tolerance* yang didapat ketiga variabel bebas diatas telah lebih besar dari 0.1, maka dapat diambil kesimpulan bahwa nilai *tolerance* ini telah bebas dari adanya multikolinearitas

-Nilai *VIF* yang didapat dari Profitabilitas 1.114, Likuiditas 1.185, Struktur Aset 1.070. Nilai *tolerance* dari ketiga variabel bebas diatas lebih kecil dari batas yang ditetapkan yaitu 10, maka dapat diambil kesimpulan bahwa nilai *VIF* dari ketiga variabel *independent* yang diuji dinyatakan bebas multikolinearitas

Tabel 4 Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.503 <sup>a</sup>	.253	.217	.257475	2.093

a. Predictors: (Constant), X3\_Struktur Aset, X1\_Profitabilitas, X2\_Likuiditas  
 b. Dependent Variable: Y\_Kebijakan hutang

Tabel Durbin-Watson (DW),  $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU								
63	1.5599	1.6243	1.5274	1.6551	1.4943	1.6932	1.4607	1.7296	1.4265	1.7671
64	1.5635	1.6268	1.5315	1.6601	1.4990	1.6946	1.4659	1.7303	1.4322	1.7672
65	1.5670	1.6294	1.5355	1.6651	1.5035	1.6960	1.4709	1.7311	1.4378	1.7673
66	1.5704	1.6318	1.5395	1.6660	1.5079	1.6974	1.4758	1.7319	1.4433	1.7675
67	1.5738	1.6343	1.5433	1.6660	1.5122	1.6988	1.4806	1.7327	1.4486	1.7676
68	1.5771	1.6367	1.5470	1.6678	1.5164	1.7001	1.4853	1.7335	1.4537	1.7678

Sumber: Olahan Peneliti, 2024

Hasil Pengujian Autokorelasi melalui metode Durbin-Watson menunjukkan bahwa angka 2.093 yang diperoleh dari 3 variabel independent dan 66 data sample lebih besar dari ketentuan tabel Durbin Watson. Adapun pada tabel yang telah ditetapkan pada k=3, dan n=66 diperoleh angka 1.6974. Angka 2.093 > 1.6974 sehingga persyaratan pertama nilai DW > DU telah terpenuhi.

Persyaratan kedua yaitu Kriteria 4-DU yang hasilnya harus lebih besar dibandingkan DW juga telah terpenuhi. Bila kita mengurangi angka 4 dengan DU yaitu 1.6974, akan diperoleh angka 2.3026.

Maka dapat disimpulkan bahwa nilai DW > DU dan nilai DW < 4-DU. Apabila kita notasikan maka akan menjadi DU < DW < 4-DU. Metode ini mengatakan jika nilai DW harus berada ditengah.

$$1.6974 < 2.093 < 2.3026$$

Dengan hasil yang diperoleh ini, maka persyaratan tidak terjadi autokorelasi telah terpenuhi.

Tabel 5 Uji F

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.390	3	.463	6.989	.000 <sup>b</sup>
	Residual	4.110	62	.066		
	Total	5.500	65			

a. Dependent Variable: Y\_Kebijakan hutang  
 b. Predictors: (Constant), X3\_Struktur Aset, X1\_Profitabilitas, X2\_Likuiditas

Sumber: Olahan Peneliti, 2024

Taraf tingkat signifikansi menunjukkan angka 0.000 artinya lebih kecil jika dibandingkan taraf ketentuan dasar signifikansi yaitu 0.05 atau nilai 0.000 < 0.005. Nilai f hitung yang didapat yaitu 6.989 juga lebih besar dibandingkan dengan f tabel yaitu 2.751 atau 6.989 > 2.751. Nilai F tabel didapat dari df untuk pembilang (N1) dengan rumus k-1, maka akan dihitung total 4 variabel persamaan regresi yang diperoleh dari 3 variabel independent dan 1 variabel

terikat sehingga total 4 variabel - 1 = 3. Sedangkan untuk df penyebut (N2) dengan rumus n-k maka akan dihitung 66 sample pembentuk regresi - 3 variabel independen = 63. Tabel F yang tersedia dengan ketentuan 63 sample, dan 3 variabel independent t adalah 2.751. Dikarenakan angka F hitung melebihi angka F tabel, serta nilai signifikansi dari uji F dibawah 0.05, maka penulis mengambil kesimpulan yaitu ketiga variabel bebas didalam penelitian ini mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel terikat (kebijakan hutang).

Tabel 6 Uji T

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.191	.141		8.455	.000
	X1_Profitabilitas	-1.501	.650	-.267	-2.309	.024
	X2_Likuiditas	-.189	.064	-.351	-2.934	.005
	X3_Struktur Aset	-.002	.167	-.002	-.014	.989

a. Dependent Variable: Y\_Kebijakan hutang

Sumber: Olahan Peneliti, 2024

Profitabilitas memiliki angka T hitung sebesar -2.309. Jika kita menghitung t tabel dengan t (0.025 ;62 sample) didapatkan angka 1.998. Sedangkan nilai signifikansinya adalah 0.024 yang lebih kecil jika dibandingkan dengan angka 0.05. Dari hasil pengujian ini, maka terjadi penolakan terhadap H0 sedangkan Ha diterima yang artinya Profitabilitas dinyatakan menghasilkan pengaruh negatif serta signifikan terhadap kebijakan hutang

Likuiditas memiliki angka T hitung sebesar -2.934. Apabila kita menghitung t tabel dengan (0.025 ;62 sample) didapatkan angka 1.998. Sedangkan nilai signifikansinya adalah 0.005 yang lebih kecil jika dibandingkan dengan angka 0.05. Dari hasil pengujian ini, maka terjadi penolakan H0, sedangkan Ha diterima yang menandakan bahwa Likuiditas dinyatakan mempunyai pengaruh secara negatif serta signifikan terhadap kebijakan hutang

Struktur Aset memiliki T hitung -0.014. Jika kita menghitung t tabel dengan t (0.025 ;62 sample) didapatkan angka 1.998. Sedangkan nilai signifikansinya adalah 0.989 yang lebih besar jika dibandingkan dengan angka 0.05. Berdasarkan hal tersebut, maka H0 diterima sedangkan Ha ditolak. Artinya, struktur aset dinyatakan tidak menghasilkan pengaruh apapun terhadap kebijakan hutang.

**Tabel 7 Uji Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.503 <sup>a</sup>	.253	.217	.257475

a. Predictors: (Constant), X3\_Struktur Aset, X1\_Profitabilitas, X2\_Likuiditas  
 b. Dependent Variable: Y\_Kebijakan hutang

**Sumber: Olahan Peneliti, 2024**

Berkaca dari tabel diatas, terdapat nilai R square yaitu 0.253 atau 25.3 %, sedangkan nilai *adjusted R square* bernilai 0.217 atau 21.7 %. Angka tersebut memiliki arti yaitu variabel independent (bebas) yang dteliti didalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, serta struktur aset mempengaruhi variabel dependen (kebijakan hutang) sebesar 21.7%. Sedangkan sisa nilai lain yang mempengaruhi kebijakan hutang sebesar 78.3% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar penelitian. Angka koefisien determinasi sebesar 21,7 % tergolong cukup kecil. Hal ini menandakan adanya variabel penting lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam riset ini, namun memiliki tingkat signifikansi yang besar terhadap penentuan kebijakan hutang perusahaan. Berdasarkan sumber referensi berupa jurnal yang telah penulis telaah, terdapat banyak faktor lain yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan seperti aliran arus kas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan *managerial*, dan resiko bisnis, Selain itu, tindakan penghapusan *data outliers* atau nilai-nilai yang menyimpang terlalu jauh dari data normal juga menjadi penyebab berkurangnya tingkat signifikansi profitabilitas, likuiditas, serta struktur aset.

**Uji Regresi Linear Berganda**

Setelah melalui pengujian dan analisa, diperoleh persamaan nilai regresi linear berganda, yaitu:

$$DER = 1.191 - 1.501 ROA - 0.189 CR - 0.002 FAR + e$$

1. Nilai konstanta (a) adalah 1.191 serta melambangkan arah hubungan positif, hal ini menunjukkan jika seluruh variabel bebas yang meliputi *Return on Asset*, *Curent Ratio*, dan juga *Fixed Asset Ratio* mempunyai nilai 0 atau tidak mengalami perubahan, maka

- Kebijakan Hutang (*DER*) Perusahaan Industrial tetap memiliki nilai 1.191
2. Nilai *Return on Aset* sebesar -1.501 serta melambangkan arah hubungan yang negatif, hal tersebut memiliki makna bila *Return on Aset* ditingkatkan hingga 100% atau 1 satuan akan berakibat pada penurunan nilai *DER* sebesar -1.501 dengan anggapan bahwa seluruh variabel independen lainnya memiliki nilai konstan (tetap).
  3. Nilai *Current Ratio* yang didapat sebesar -0.189 dengan arah hubungan negatif mempunyai arti jika angka *Current Ratio* dinaikkan sampai 100% atau 1 satuan, maka akan mengakibatkan penurunan nilai *DER* sebesar -0.189 dengan anggapan bahwa semua variabel independent memiliki nilai konstan (tetap).
  4. *Fixed Asset Ratio* yang diperoleh sebesar -0.002 dengan arah hubungan negatif mempunyai arti jika angka *Fixed Asset Ratio* dinaikkan sampai 100% atau 1 satuan, maka akan berakibat pada penurunan nilai *DER* sebesar -0.002 dengan anggapan semua variabel independent lainnya bernilai konstan (tetap).

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Pengujian profitabilitas terhadap kebijakan hutang menghasilkan kesimpulan terdapat pengaruh negatif serta signifikan. Hal tersebut menandakan bahwa terjadi hubungan yang saling terbalik antara profitabilitas dengan kebijakan hutang. Apabila angka profitabilitas suatu perusahaan semakin tinggi, maka jumlah hutang emiten tersebut akan semakin mengecil. Sedangkan angka profitabilitas yang kecil akan menyebabkan kebijakan hutang meningkat. Keputusan emiten untuk mengurangi hutang disebabkan karena perusahaan telah memperoleh pemasukan dana dari hasil aktivitas penjualan produk dan jasa yang mereka tawarkan sehingga laba dan keuntungan perusahaan semakin besar. Pada dasarnya hal ini telah sesuai dengan *Teori Pecking order* yang mengatakan bahwa perusahaan akan lebih memprioritaskan untuk memakai dana internal yaitu laba ditahan untuk menutupi kegiatan operasional dan aktivitas mereka. Akan tetapi apabila perusahaan masih

memerlukan dana tambahan, maka mereka akan mencari sumber dana lain dari eksternal dengan cara berhutang yang menjadi pilihan utama mereka, kemudian saham preferen, dan yang paling tidak diprioritaskan yaitu saham biasa. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan dugaan awal penulis serta selaras dengan riset serupa yang dipublikasikan (Lau, 2022), Nurmasita et al (2023), (Tarigan et al., 2022), serta (Abubakar et al., 2020)

1. Perusahaan Arwana Citramulia (ARNA) pada tahun 2021 menghasilkan profitabilitas yang tinggi yaitu 21% dari total jumlah asetnya sedangkan kebijakan hutang yang diambil perusahaan cukup rendah yaitu 0.426.
2. Perusahaan Mark Dynamics Indonesia (MARK) pada tahun 2021 mampu menghasilkan profitabilitas laba bersih yang sangat tinggi yaitu 36.4 % dari total jumlah asetnya sedangkan kebijakan hutang pada tahun tersebut cukup rendah yaitu 0.450.

**Tabel 8 Tingkat Profitabilitas**

Tahun	Tingkat Profitabilitas
2018	6,8 %
2019	8,7 %
2020	6,7 %
2021	7,8 %
2022	8,5 %
<b>Rata-Rata: 7,7 %</b>	

Sumber: Olahan Peneliti, 2024

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang**

Dari pengujian likuiditas terhadap kebijakan hutang yang telah dilakukan, diperoleh hasil terdapat pengaruh negatif serta signifikan. Tandanya, terdapat hubungan terbalik diantara likuiditas dan kebijakan hutang. Apabila sebuah emiten memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka kebijakan hutang yang mereka ambil akan semakin mengecil. Sebaliknya, apabila tingkat likuiditas perusahaan rendah, maka perusahaan akan cenderung berhutang untuk membayarkan hutang mereka yang akan jatuh tempo sebentar lagi. Hasil ini juga mendukung *Teori Pecking order* yang menyatakan jika perusahaan akan lebih cenderung memprioritaskan untuk menggunakan dana internal terlebih dahulu

sebelum mereka memakai sumber dana *external* (hutang, penerbitan saham). Rasio likuiditas yang besar menandakan bahwa emiten dapat menutupi hutang jangka pendek mereka dengan modal sendiri karena perusahaan memiliki persediaan dana internal yang mencukupi sehingga pihak management keuangan emiten akan menurunkan jumlah hutang mereka dan lebih memilih untuk memanfaatkan dana internal mereka sebaik mungkin. Hasil yang didapat dalam riset ini sesuai dengan dugaan awal penulis serta selaras dengan riset serupa yang dipublikasikan Aplonia (2022), Nurmasita et al (2023), Tarigan et al (2022), serta Abubakar et al., (2020)

1. Perusahaan Supreme Cable Manufacturing and Commerce (SCCO) pada tahun 2021 memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sebesar 6.817 sedangkan kebijakan hutangnya pada tahun tersebut sangat rendah yaitu 0.0065

2. Perusahaan Mark Dynamics Indonesia (MARK) pada tahun 2022 memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sebesar 3.920 sedangkan kebijakan hutangnya pada tahun tersebut sangat rendah yaitu 0.192

**Tabel 9 Tingkat Likuiditas**

Tahun	Tingkat Likuiditas
2018	1,68
2019	1,87
2020	1,85
2021	1,89
2022	1,92
<b>Rata-Rata: 1,84</b>	

Sumber: Olahan Peneliti, 2024

### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang**

Dari pengujian struktur aset terhadap kebijakan hutang yang telah dilakukan, ternyata tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur aset perusahaan dengan jumlah hutang yang mereka ambil. Hal ini bertentangan dengan *Trade Off Theory*. Sebagaimana yang tertera pada bab sebelumnya, teori tersebut beranggapan jika emiten yang memiliki jumlah aset tetap yang besar, akan menggunakan aset tersebut sebagai jaminan untuk bisa memperoleh hutang dari kreditur. Jika kita menganalisis lebih lanjut, perusahaan sektor industrial

yang kegiatan utamanya membuat produk barang dan jasa pastinya mempunyai jumlah aset tetap yang besar pada struktur asetnya dan aset tersebut bisa dijadikan jaminan untuk mendapatkan tambahan dana melalui hutang. Namun opsi ini tampaknya tidak menjadi prioritas bagi *management* keuangan. Hasil riset ini tidak sesuai dengan hipotesis awal penulis, namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo et al (2018), Sidauruk & Sari (2019), Purwaningsih & Gulo (2021), Putri et al (2023), serta Rosdiana et al (2023) Hal ini dapat dibuktikan dengan contoh:

1. Perusahaan Multifiling Mitra Indonesia (MFMI) pada tahun 2018 memiliki struktur aset tetap yang besar terhadap total asetnya yaitu 0.796, tetapi perusahaan tersebut hanya berhutang dengan jumlah yang kecil yaitu 0.230 yang memiliki makna jumlah hutang mereka jauh lebih kecil dibandingkan ekuitas yang mereka punya;
2. Perusahaan Superkrane Mitra Utama (SKRN) pada tahun 2018 juga memiliki struktur aset tetap yang besar yaitu 0.746, tetapi pada tahun tersebut jumlah hutang perusahaan sangat besar yaitu 1.477 yang berarti total keseluruhan hutang mereka telah melebihi jumlah ekuitas yang mereka miliki.

Hal ini membuktikan bahwa struktur aset perusahaan tidak dapat dijadikan acuan untuk menentukan besar kecilnya kebijakan hutang perusahaan karena adanya hasil yang tidak konsisten. Berdasarkan pembuktian nyata diatas, aset tetap kedua emiten sangat besar tapi kebijakan hutang yang diambil berbeda.

**Tabel 10 Tingkat Struktur Aset**

Tahun	Tingkat Struktur Aset
2018	38,5 %
2019	34,5 %
2020	32,7 %
2021	30.0 %
2022	29,1 %
<b>Rata-Rata: 33,2 %</b>	

**Sumber: Olahan Peneliti, 2024**

#### IV. SIMPULAN

Hasil pengujian yang telah dilakukan dapat diringkas menjadi kesimpulan oleh penulis yang dapat memudahkan pembaca

untuk menemukan intisari dan hasil dari penelitian ini. Kesimpulan yang didapat pada penelitian ini meliputi:

1. Profitabilitas yang telah diprosikan dengan *Return on Asset* menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil yang didapatkan dari pengujian ini telah sesuai dengan teori *Pecking order* yang berasumsi bahwa sebuah perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan internalnya terlebih dahulu sebagai struktur modalnya. Profitabilitas atau laba yang besar akan menyebabkan perusahaan menurunkan jumlah hutangnya dan tidak ingin berbagi keuntungan dengan kreditor
2. Likuiditas telah diprosikan *Current Ratio* menghasilkan kesimpulan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil pengujian ini mendukung teori *Pecking order* yang beranggapan bahwa sebuah perusahaan akan cenderung menggunakan pendanaan internal mereka terlebih dahulu dibandingkan menggunakan hutang. Perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas yang tinggi tidak membutuhkan hutang dikarenakan mereka sanggup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan kegiatan operasionalnya sehingga mereka tidak membutuhkan tambahan dana lain.
3. Struktur aset yang diukur menggunakan *Fixed Asset Ratio* menunjukkan hasil bahwa struktur aset tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil yang didapat dari pengujian ini bertentangan dengan *Trade- Off Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki struktur aset tetap yang tinggi akan meyakinkan kreditor dengan cara menjadikan aset tetap tersebut sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Struktur aset tetap yang tinggi ataupun rendah tidak mempengaruhi kebijakan hutang.
4. Profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset memiliki pengaruh simultan terhadap kebijakan hutang.

**Saran**

**Bagi Peneliti selanjutnya:**

1. Dikarenakan pada penelitian ini nilai *adjusted R square* hanya 21.7 %, yang menandakan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset hanya mempengaruhi 21.7 % kebijakan hutang perusahaan, maka penulis menyarankan agar peneliti selanjutnya dapat menambah variabel bebas lain seperti resiko bisnis, *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan *managerial*
2. Peneliti selanjutnya dapat mencoba untuk melakukan penelitian sejenis namun terhadap sektor lain seperti sektor energi, keuangan, transportasi, *property*, dan kesehatan
3. Dapat mengecualikan tahun 2020 untuk pengambilan sample data dikarenakan banyak perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun tersebut akibat peristiwa luar biasa Covid-19 yang menyebabkan data menjadi *outliers*.

**Bagi Perusahaan:**

1. Perusahaan dianjurkan untuk meningkatkan rasio profitabilitas dan likuiditas keuangan mereka agar struktur modal mereka menjadi lebih fleksibel dan tidak hanya bergantung pada pendanaan eksternal
2. Perusahaan yang tidak yakin dengan prospek usaha mereka kedepannya sebaiknya lebih berhati-hati dalam memutuskan untuk memakai hutang dengan jumlah besar yang melebihi kapasitas perusahaan dikarenakan resiko perusahaan tidak bisa membayar hutangnya dalam waktu yang ditentukan juga meningkat dan bisa berakibat pada terjadinya kebangkrutan (*pailit*)

**Bagi Kreditor:**

1. Pihak pemberi hutang sebaiknya bisa menetapkan batas mengenai rasio profitabilitas dan likuiditas yang ideal bagi perusahaan yang ingin berhutang agar kreditor lebih yakin bahwa perusahaan tersebut mampu membayar hutangnya secara tepat waktu pada masa penagihan.
2. Pihak kreditor sebaiknya memperhatikan jumlah nilai jaminan

yang diberikan oleh perusahaan yang ingin berhutang untuk mengantisipasi adanya resiko atau kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan (*pailit*) yang menyebabkan perusahaan tersebut tidak bisa membayar kewajibannya pada masa datang.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & Sanggenafa, M. A. (2020). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 15(1), 113–128. <https://doi.org/10.52062/Jakd.V15i1.1470>
- Aryawati, N. P. (2022). Manajemen Keuangan. In *Tahta Media Group*. <https://repository.ung.ac.id/get/karyailmiah/9015/book-chapter-manajemen-keuangan.pdf>.
- Herninta, T. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 335. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5001>
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, And Ownership Structure. *The Economic Nature Of The Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/cbo9780511817410.023>
- Lau, E. A. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Suatu Perusahaan Sebuah Kajian Pustaka. *Exchall (Economic Challenge)*, 4(1), 100-112.