

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Pertambangan

Vitryani Tarigan¹, Djuli Sjafei Purba², Sri Martina^{3*}
Universitas Simalungun¹²³

tariganvitryani@gmail.com, djulipurba484@gmail.com, srimartina999@gmail.com

*Corresponding Author

Diajukan : 22 September 2022

Disetujui : 18 Oktober 2022

Dipublikasi : 25 Oktober 2022

ABSTRACT

The increasingly competitive business world presents many challenges for the business world, one of which is financing. Most companies choose loans because they use them to get tax savings on company profits. So far, mining companies in Indonesia have continued to experience a decline in the development phase. Due to the ups and downs of mining, mining companies often carry out debt policies as a way to finance company operations in the hope of increasing profits or otherwise providing risk. Debt can also increase the value of the company if used properly. This study aims to determine the effect of company size, liquidity and profitability on debt policy in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. Several previous studies on debt policy have different results. Therefore, other research needs to be done to retest the theory of debt policy. The population of this research is 46 mining companies. The sampling method used was purposive sampling method, so that 18 sample companies were obtained for 3 years of observation (2018-2020) with 54 observations (observations). The research data was obtained from a sample of companies downloaded from the Indonesia Stock Exchange website. The data analysis technique used is multiple regression analysis. The process of data analysis that is carried out first is the classical assumption test, multiple analysis and then hypothesis testing. The results of the study that profitability has a negative and significant effect on debt policy, liquidity has a negative and significant effect on debt policy and firm size has a negative and insignificant effect on debt policy.

Keywords: Firm Size, Liquidity, Profitability, Debt Policy and Indonesia Stock Exchange

PENDAHULUAN

Indonesia memiliki banyak sumber daya alam yang menjadikan persaingan yang semakin tinggi pada perusahaan pertambangan negara dan perusahaan pertambangan swasta di negeri ini. Persaingan ini menjadi alasan bagaimana perusahaan khususnya pertambangan mampu bertahan dan mencapai tujuan yang diinginkan. Salah satu tantangan perusahaan adalah masalah pendanaan. Perusahaan pertambangan sudah ada sejak zaman VOC mengambil alih wilayah Indonesia. Selama ini, perusahaan pertambangan Indonesia terus mengalami penurunan dalam fase pengembangan. Akibat pasang surut penambangan, di beberapa daerah operasi penambangan masih mengandung mineral yang layak pakai. Selain itu, kemajuan teknologi pertambangan dan pengolahan, perubahan harga pasar, dan kebutuhan akan beberapa barang yang sebelumnya tidak memiliki nilai ekonomis telah membuat areal pertambangan yang sebelumnya tidak ekonomis untuk digarap dan memiliki potensi ekonomi dengan tujuan memiliki nilai ekonomis.

Perusahaan pertambangan sering kali melakukan kebijakan hutang sebagai cara dalam membiayai operasional perusahaan dikarenakan dengan menggunakan dana hutang perusahaan akan memperoleh keuntungan penghematan pajak atas laba perusahaan dengan harapan meningkatkan laba atau sebaliknya dapat memberikan resiko. Hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila digunakan secara tepat. Seperti yang telah diungkapkan sebelumnya,

penurunan laba dapat terjadi akibat ketergantungan terhadap besarnya jumlah hutang jangka pendek dalam membiayai persediaan maupun biaya operasional perusahaan, yang tidak selaras dengan perolehan laba. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Namun, pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Mayasari & Fadah, 2015). Adanya risiko kebangkrutan pada penggunaan hutang membuat manajemen perusahaan harus mempertimbangkan faktor - faktor yang mempengaruhi penggunaan hutang, diantaranya faktor kepemilikan institusional, faktor struktur aset, faktor profitabilitas, dan faktor pertumbuhan perusahaan (Destriana & Yeniatie, 2010).

Diduga ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman (Hanafi, 2015). Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. 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. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset (Andina, 2013). Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Kristina, Prihatiningsih, & Kusmargiani, 2019) bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi Kebijakan Utang (DER) yaitu Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Utang (DER). Sedangkan Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Sementara itu, Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan namun berbanding terbalik dengan (Suryani, 2020).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban lancar dengan aset lancarnya. Perusahaan yang memiliki current ratio tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan hutang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh dana dari investor (Ozkan, 2001). Bagi pihak manajer perusahaan yang memiliki Current Ratio yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi kreditur dipandang perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang kuat, yang berarti perusahaan semakin dapat mengembalikan utang lancarnya dengan aset lancar yang dimilikinya. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan akan memprioritaskan pendanaan internal dan mengurangi hutang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Nainggolan, Manalu & Napitupulu, 2021), (Suryani, 2020), (Astuti, 2019) dan (Sari, 2017), namun berbanding terbalik dengan penelitian (Astuti, 2021).

Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA (Return On Asset) yaitu alat yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan dan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui penjualan dan investasi pada periode tertentu dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Profitabilitas dapat ikut mempengaruhi kebijakan hutang karena saat kondisi profitabilitas yang tinggi perusahaan akan cenderung mengandalkan sumber dana internal dan sebaliknya apabila kondisi profitabilitas rendah perusahaan akan mengandalkan sumber dana eksternal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Susanti & Mayangsari, 2014) dan (Kristina et al., 2019), namun berbanding terbalik dengan dengan penelitian (Nainggolan, Manalu & Napitupulu, 2021) dan (Suryani, 2020).

Dari uraian permasalahan sebelumnya dan inkonsistensi hasil penelitian, peneliti melakukan penelitian kembali untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan pertambangan.

STUDI LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) merupakan teori yang menyatakan bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama antara investor dan manajemen perusahaan. seiring dengan meningkatnya utang, nilai perusahaan juga akan meningkat karena peningkatan utang menjadi meningkatkan persepsi investor (Ross, 1977). Perusahaan yang memiliki utang

yang besar akan memiliki risiko yang besar pula sehingga hal ini dapat menjadi sinyal tepat yang menunjukkan kemampuan mendapatkan laba di masa depan dan keberlangsungan usaha perusahaan sehingga peningkatan porsi utang merupakan berita baik bagi investor. Teori sinyal menjelaskan penyajian informasi untuk investor pasar modal (Wolk, Dodd, & Rozycki, 2017). Informasi yang disajikan adalah laporan keuangan perusahaan yang menjadi sinyal untuk investor terkait prospek keuangan perusahaan. Penjelasan laporan keuangan perusahaan akan menghasilkan kabar baik atau kabar buruk. Jika informasi akan mengandung nilai positif, maka harapannya pasar akan mengimbangi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar (Chorilayah, Sutanto & Hidayat, 2016). Sinyal yang diberikan terkait dengan kinerja perusahaan baik dalam aspek keuangan maupun non keuangan merupakan representasi tentang keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, tahun berjalan dan masa mendatang. Perusahaan dapat menginformasikan sinyal terkait modal dasar dan rasio - rasio keuangan.

Kebijakan Hutang

Menurut teori *pecking order theory*, struktur pendanaan suatu perusahaan mempunyai tingkatan dimulai dari sumber dana terendah, dana internal hingga saham sebagai sumber dana terakhir. Jika biaya modal dipengaruhi struktur modal perusahaan maka manajemen struktur modal merupakan fundamental dalam manajemen keuangan. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa struktur pendanaan suatu perusahaan mengikuti suatu hierarki dimulai dari sumber dana termurah, dana internal hingga saham sebagai sumber terakhir (Herninta & Ginting, 2020). Jika struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi biaya modalnya maka manajemen struktur modal merupakan hal penting dalam manajemen keuangan (Halomoan, Gina & Djakman, 2004). *Pecking order theory* juga menjelaskan bahwa perusahaan - perusahaan yang profitable umumnya lebih memilih untuk meminjam dalam jumlah sedikit. Sedangkan perusahaan yang kurang profitable akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internalnya tidak mencukupi dalam membiayai kebutuhan operasionalnya. Kebijakan hutang perusahaan adalah tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal berasal dari hutang (Karinaputri, 2012). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diterapkan oleh manajemen perusahaan untuk menciptakan sumber keuangan bagi perusahaan untuk dapat membiayai produksi dan kegiatan usahanya (Pradhana, Taufik, & Anggraini, 2014).

Dalam mengambil keputusan tersebut kedua belah pihak ini mempunyai kepentingan masing-masing untuk meningkatkan nilai perusahaan ataupun demi kepentingan pribadi (Sari, 2017). Kebijakan utang dipandang sebagai mekanisme pengendalian internal yang dapat mengurangi konflik antara pemegang saham dan manajemen. Beberapa penelitian mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan telah dilakukan oleh (Fidyati, 2003), (Wahidahwati, 2002), (Nasser & Firlano, 2006) serta (Murni & Andriana, 2007). Dalam penelitian ini, kebijakan hutang dihitung dengan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rumus *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) yaitu :

$$\text{Debt to Total Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

(Kasmir, 2016)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan yang dapat dinyatakan sebagai total aset (Andina, 2013). Semakin besar total aset, semakin besar skala bisnisnya. Semakin besar aset, semakin besar modal investasi. Jadi, ukuran perusahaan adalah ukuran atau jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuan mengakses kepada pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa aset yang bernilai besar dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dengan mudah. Dengan kemudahan tersebut maka perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan cepat. Ukuran perusahaan menggunakan ukuran aset karena total aset perusahaan memiliki nilai yang tinggi.

Jadi ini disederhanakan dengan mengkonversi ke logaritma natural. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari *total asset*.

Ukuran Perusahaan – Logaritma Natural dari Total Asset

(Sugiarto & Budhijono, 2007)

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Andina, 2013). Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau melunasi hutang jangka pendek yang jatuh tempo tepat pada waktunya atau pada saat ditagih (Purwanti, 2017). Likuiditas merupakan suatu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya dalam jangka pendek. Sebuah perusahaan yang berkeinginan *sustainable* dalam menjalankan kegiatan operasionalnya harus mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban - kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan asset - asset lancar yang dimiliki perusahaan (Astuti, 2019). Menurut pecking order theory urutan keputusan pendanaan perusahaan yang pertama kali digunakan adalah laba ditahan, selanjutnya kedua adalah hutang dan terakhir adalah penerbitan saham.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang telah dibuktikan oleh (Nainggolan, Manalu, & Napitupulu, 2021), (Astuti, 2019) & (Novitasari & Viriany, 2019) bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan likuiditas yang diukur dengan current ratio terhadap kebijakan hutang (DER) dimana perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah. Melalui kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat meminimalisir tingkat risiko perusahaan oleh utang, dengan mengurangi tingkat utang atas kemampuannya membayar kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, likuiditas dihitung dengan current ratio (CR). CR menunjukkan sampai sejauh mana tagihan - tagihan jangka pendek dari para kreditor dapat dipenuhi dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu dekat. CR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \text{Aset Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

(Kasmir, 2016)

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja perusahaan, apakah perusahaan telah menjalankan kegiatan operasional dengan efisien (Astuti, 2019). Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya (Karinaputri, 2012). Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) yaitu alat yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan dan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui penjualan dan investasi pada periode tertentu dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan (Novitasari & Viriany, 2019). Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan *internal equity* yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Asset}$$

(Kasmir, 2016)

METODE

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian jenis kausatif yang berguna untuk menjelaskan hubungan sebab akibat dengan dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2018). Sehingga penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 46 perusahaan pertambangan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik mengidentifikasi sampel menurut kriteria sebagai berikut (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia sesuai dengan tahun pengamatan 2018-2020, (2) Perusahaan menerbitkan laporan tahunan yang telah diaudit sesuai periode tahun pengamatan 2018-2020, (3) Perusahaan pertambangan yang memiliki laba selama periode tahun pengamatan 2018-2020, (4) Memiliki data yang lengkap mengenai kebijakan hutang, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas sesuai variabel yang digunakan dalam penelitian. Periode penelitian sebanyak 3 tahun dari tahun 2018 - 2020 sehingga total pengamatan yang dijadikan sampel penelitian ini adalah sebanyak 54 data pengamatan.

Instrumen pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipatif yakni membaca, mengumpulkan, dan menulis data, informasi, dan informasi yang peneliti tidak berpartisipasi secara langsung, dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2015). Data adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan property dan real estate yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan sesuai dengan kriteria pemilihan sampel. Pengumpulan data dalam penelitian ini memakai data sekunder yang berasal dari BEI Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Hipotesis dengan Uji t (Uji Parsial) dan Uji F (Uji Simultan), dan Koefisien Determinasi.

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi, dari variabel Ukuran Perusahaan(X_1), Likuiditas(X_2), Profitabilitas(X_3) dan Kebijakan Hutang(Y).

Tabel 1 Statistik Deskriptif dari Ukuran Perusahaan(X_1), Likuiditas (X_2), Profitabilitas(X_3) dan Kebijakan Hutang(Y).

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Hutang	54	,088	,713	0,436	0,168
Ukuran perusahaan	54	27,621	32,258	29,814	1,056
Likuiditas	54	,380	10,343	1,985	1,856
Profitabilitas	54	,002	,456	0,100	0,090
Valid N (listwise)	54				

Sumber : Data diolah SPSS, 2022

Berdasarkan Tabel 1 diketahui :

1. Nilai minimum kebijakan hutang adalah 0,088 dan nilai maksimum kebijakan hutang adalah 0,713. Sementara rata-rata-rata dan standar deviasi dari kebijakan hutang adalah 0,436 dan 0,168.
2. Nilai minimum ukuran perusahaan adalah 27,621 dan nilai maksimum ukuran perusahaan adalah 32,258. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari kebijakan hutang adalah 29,814 dan 1,056.
3. Nilai minimum likuiditas adalah 0,380 dan nilai maksimum likuiditas adalah 10,343. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari kebijakan hutang adalah 1,985 dan 1,856
4. Nilai minimum profitabilitas adalah 0,002 dan nilai maksimum profitabilitas adalah 0,456. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari profitabilitas adalah 0,100 dan 0,090.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel – variabel bebas (independen) yaitu ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas dalam memprediksi variabel terikat (dependen) yaitu kebijakan hutang. Apabila variabel independen mengalami kenaikan dan penurunan, juga untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing – masing variabel independen berhubungan positif atau negatif.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a			
Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	,877	,444
	Ukuran perusahaan	-,009	,015
	Likuiditas	-,061	,008
	Profitabilitas	-,557	,172

Sumber : Data Diolah SPSS, 2022

Hasil analisis regresi linear berganda yang didapatkan setelah melakukan uji spss adalah sebagai berikut :

1. Kostanta sebesar 0,877 menunjukkan bahwa apabila variabel independen bernilai 0 maka nilai kebijakan hutang sebesar 0,877.
2. X_1 (ukuran perusahaan) yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,009. Hal ini mempunyai arti bahwa kenaikan 1% variabel ukuran perusahaan maka kebijakan hutang akan mengalami penurunan sebesar 0,009 dengan asumsi variabel lain tetap.
3. X_2 (variabel likuiditas) yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,061. Hal ini mempunyai arti bahwa kenaikan 1% variabel likuiditas maka kebijakan hutang akan mengalami penurunan sebesar 0,061 dengan asumsi variabel lain tetap.
4. X_3 (variabel profitabilitas) yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,557. Hal ini mempunyai arti bahwa kenaikan 1% variabel profitabilitas maka kebijakan hutang akan mengalami penurunan sebesar 0,557 dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji t (Uji Parsial)

Uji t dilakukan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%.

Tabel 3. Hasil Uji Parsial

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1			,054
	Ukuran perusahaan	-,602	,550
	Likuiditas	-7,246	,000
	Profitabilitas	-3,231	,002

Sumber : Data Diolah SPSS, 2022

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t) tabel 2. dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. X_1 (ukuran perusahaan) menghasilkan nilai signifikansi 0,550 > 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.
2. X_2 (variabel likuiditas) menghasilkan nilai signifikansi 0,000 < 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
3. X_3 (variabel profitabilitas) menghasilkan nilai signifikansi 0,002 < 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar 5%.

Tabel 4. Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a				
Model		df	F	Sig.
1	Regression	3	24,218	,000 ^b
	Residual	50		
	Total	53		

Sumber : Data Diolah SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 3. nilai F hitung > F tabel (24,218 > 2,79) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 maka artinya ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

Koefisien Determinasi

Uji ini dilakukan untuk mengukur kemampuan variabel-variabel independen yaitu ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas dalam menjelaskan variabel dependen yaitu kebijakan hutang.

Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,770 ^a	,592	,568

Sumber : Data Diolah SPSS, 2022

Berdasarkan Tabel 4. nilai koefisien determinasi terletak pada kolom *Adjusted R-Square*. Diketahui nilai koefisien determinasi sebesar 0,568. Nilai tersebut berarti seluruh variabel bebas, yakni ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas mempengaruhi variabel kinerja keuangan sebesar 56,8%, dan sisanya sebesar 43,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

PEMBAHASAN

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang

Dari hasil pengujian secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal itu disebabkan karena masih banyak pihak kreditur yang tidak hanya melihat total aset suatu perusahaan untuk memberikan dana pinjamannya tetapi masih banyak faktor lain yang perlu dipertimbangkan seperti siklus penjualan, prospek perusahaan dimasa depan. Ukuran perusahaan bukanlah penentu sumber pendanaan yang dipilih oleh perusahaan, sebab yang dipikirkan perusahaan adalah bagaimana memperoleh dana atau modal yang mempunyai *borrowing cost* sekecil mungkin. Baik perusahaan besar maupun kecil pasti mempunyai hutang dan jumlahnya tidak selalu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan tersebut. Sehingga ukuran perusahaan dapat mempengaruhi baik positif maupun negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan secara langsung.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Steven & Lina, 2011) yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun berbanding terbalik dengan penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kristina et al, 2019) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya kebijakan uang (DER). Hal ini sesuai dengan teori yang dibangun, bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap utang perusahaan, yang didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal juga semakin besar.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang

Dari hasil pengujian secara parsial, variabel likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Artinya Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan sektor pertambangan maka semakin rendah kebijakan hutang. Menurut *pecking order theory* urutan

keputusan pendanaan perusahaan yang pertama kali digunakan adalah laba ditahan, selanjutnya kedua adalah hutang dan terakhir adalah penerbitan saham. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dapat menggunakan aset likuid untuk sumber pendanaannya sehingga hutang akan menjadi pilihan terakhir bagi manajemen untuk sumber pendanaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Nainggolan, Manalu & Napitupulu, 2021), (Suryani, 2020), (Astuti, 2019) dan (Novitasari & Viriany, 2019) yang menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini terjadi karena semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan berarti perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Astuti, 2021) yang menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini terjadi karena perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana internal ketimbang dana hutang.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Dari hasil pengujian secara parsial, variabel profitabilitas berpengaruh negative secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan ingin mengembangkan perusahaannya dengan potensi profitabilitas tinggi tapi menghindari atau menurunkan resiko hutang dengan menurunkan pendanaan dari hutang dan meningkatkan sumber pendanaan sesuai *pecking order theory* dari laba ditahan dulu yaitu dari akumulasi profit tahun sebelumnya. Akan tetapi sebaliknya, perusahaan yang mempunyai profitabilitas rendah, akan mengalami kesulitan dan membutuhkan dana eksternal seperti hutang, sebab biaya - biaya tetap yang terjadi dalam perusahaan akan terus berjalan, sehingga perusahaan akan membutuhkan tambahan dana eksternal untuk membiayai biaya-biaya tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Steven & Lina, 2011) yang menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah negatif. Namun berbanding terbalik dengan dengan penelitian yang telah dilakukan (Nainggolan, Manalu & Napitupulu, 2021) dan (Suryani, 2020) yang menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang disebabkan karena perusahaan lebih memilih menggunakan dana laba internal untuk membiayai operasional perusahaan, daripada menggunakan dana eksternal untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Dari hasil pengujian secara simultan, variabel ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka kesimpulan dari penelitian adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan hutang, serta profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Secara simultan, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini masih banyak keterbatasan yang masih perlu diperbaiki oleh peneliti selanjutnya seperti sampel penelitian diperbanyak tidak hanya perusahaan sektor pertambangan, menambah variabel lain yang mempengaruhi kebijakan hutang, dan lain - lain.

REFERENSI

- Andina, Z. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2010). *Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Disusun*, 1–68.
- Anggi Septia Mayasari, Isti Fadah, T. E. (2015). Analisis Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*.
- Astuti, E. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Posiding Seminar Nasional Unimus*, 2, 530–542.

- Bartholomeus Nainggolan, Resi Agustina Manalu, F. N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *COSTING : Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1).
- Choriliyah, S., Sutanto, H. A., & Hidayat, D. S. (2016). Reaksi Pasar Modal terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) atas Saham Sektor Industri Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic Education*, 5(1), 1–10.
- Damanik, E., Simanjuntak, W. T., Martina, S., & Sriwiyanti, E. (2021). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Debt To Equity (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pakan Ternak Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 - 2018). *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 3(1). <https://doi.org/10.36985/accusi.v3i1.485>
- Destriana, N., & Yeniatie. (2010). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(1), 1–16. Retrieved from <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/115>
- Fidyati, N. (2003). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1).
- Halomoan, Gina, dan C. D. D. (2004). *Pengujian Pecking Order Hypothesis pada Emiten di Bursa Efek Jakarta Tahun 1994 dan 1995*.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan* (Buku 1, Ed). Yogyakarta: BPFE UGM.
- Herninta, T., & Ginting, R. S. B. (2020). Tiwi Herninta dan Reka Sintya BR Ginting : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 23(2), 155–167. Retrieved from <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma>
- Karinaputri, N. (2012). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang*. Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. In *Analisis laporan Keuangan*.
- 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. <https://doi.org/10.32497/keunis.v7i2.1588>
- Lisa Andriani, Djuli Sjafei Purba, & Damanik, E. O. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Manajemen Laba Terhadap Pajak Penghasilan Badan Terhutang (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar Di BEI Priode 2018 - 2020). *Jurnal Ilmiah Accusi*, 3(2), 124–131. <https://doi.org/10.36985/jia.v3i2.131>
- Mahaitin H Sinaga. (2020). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek. *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 2(2), 96 – 113. <https://doi.org/10.36985/accusi.v2i2.352>
- Murni, S. dan A. (2007). Pengaruh Insider Ownership, Institusional Investor, Dividend Payment dan Firm Growth Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 7(1).
- Nasser, Etty M, F. F. (2006). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Hutang sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, STEI*.
- Nababan, S. S., Girsang, R. M., & Tarigan, W. J. (2022). Prediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2020. *Jurnal Ekonomi Integra*, 12(2), 182-192
- Novitasari, D. P., & Viriany, V. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 153 – 162. Retrieved from <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/4676/2691>
- Ozkan, A. (2001). Determinants of capital structure and adjustment to long run target: Evidence from UK company panel data. *Journal of Business Finance and Accounting*, 28(1–2), 175–198. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00370>
- Pradhana, A., Taufik, T., & Anggraini, L. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas,

- Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 1(2).
- Purwanti, M. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI). *E - Journal Administrasi Bisnis*, 5(2), 255 – 268.
- Ross, S. . (1977). The determination of financial structure : the incentivesignalling approach. *The Bell Journal Of Economics*, 8(1), 23 – 40.
- Sari, N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufakatur Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di BEI. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 21(2), 1689–1699. Retrieved from [https://www.oecd.org/dac/accountable-effective-institutions/Governance Notebook 2.6 Smoke.pdf](https://www.oecd.org/dac/accountable-effective-institutions/Governance_Notebook_2.6_Smoke.pdf)
- Steven, L. (2011). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufakatur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(3), 163–181. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v13i3.232>
- Sugiarto dan F. Budhijono. (2007). Telaah Indikasi Keagenan pada Kebijakan Leverage Perusahaan Keluarga di BEJ. *Akuntabilitas*, 6(2), 165–178.
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian dan Pengembangan Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D. In *Metode Penelitian dan Pengembangan Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D*.
- Sugiyono, D. (2018). Metode penelitian kuatintatif , kualitatif dan R & D / Sugiyono. In *Bandung: Alfabeta*.
- Suryani, D. (2020). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur asset dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2018*. Universitas Widya.
- Susanti, A., & Mayangsari, S. (2014). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 1(1), 29–50. <https://doi.org/10.25105/jmat.v1i1.4904>
- Tarigan, W. J., & Purba, D. S. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Perubahan Struktur Modal Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 2(2), 81-95
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: sebuah Perspektif Agency Theory. *Simposium Nasional Akuntansi*, 4, 1084 – 1107. Retrieved from <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm%0ADIVIDEN>,
- Wolk, H. I., Dodd, J. L., & Rozycki, J. J. (2017). Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment. In *Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*. <https://doi.org/10.4135/9781506300108>