
ANALISIS PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN YANG TERINDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Grisela Windi

Email: griselawindy@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Perusahaan yang terindeks LQ45 terdiri dari 45 perusahaan yang telah melalui proses seleksi dengan likuiditas tinggi (*liquid*) dan sudah memenuhi kriteria tertentu. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari pertumbuhan penjualan, struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan di indeks tersebut. Kriteria perusahaan yang diambil menjadi sampel penelitian adalah perusahaan terindeks LQ45 yang sudah melakukan *initial public offering* (IPO) sebelum periode 2015 s.d 2019, perusahaan terindeks LQ45 yang tidak *delisting* selama periode 2015 s.d 2019 dan perusahaan non keuangan sehingga diperoleh sampel akhir sebanyak 23 perusahaan. Tahapan analisis data penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang, struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Kata Kunci: Pertumbuhan penjualan, struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan utang.

PENDAHULUAN

Salah satu faktor yang dapat mendukung kelancaran usaha adalah ketersediaan dana. Ketersediaan dana yang cukup akan menandai bahwa kegiatan operasional suatu perusahaan bisa berjalan dengan baik. Sumber pendanaan tersebut dari internal dan eksternal. Dana internal adalah dana yang diperoleh dari dalam perusahaan seperti laba, sedangkan dana eksternal merupakan sumber dana yang didapatkan dari luar perusahaan, seperti utang. Kebijakan utang juga salah satu kebijakan pendanaan yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional. Faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan utang perusahaan dari segi ketersediaan dana antara lain pertumbuhan penjualan, struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan terkait pendanaannya. Kebijakan utang yang optimal adalah kebijakan hutang yang meminimumkan biaya penggunaan modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan peningkatan volume penjualan. Struktur aset merupakan penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Perusahaan yang aset tetapnya lebih besar dan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung menggunakan utang lebih besar.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi sangat memungkinkan untuk menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan dari dalam. Ukuran perusahaan merupakan perbandingan besar atau kecilnya suatu objek atau usaha dari suatu perusahaan atau suatu organisasi. Perusahaan yang besar akan membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang kegiatan operasionalnya.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh dari pertumbuhan penjualan, struktur aset, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. Objek dalam penelitian ini yaitu Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Kebijakan Utang

Utang merupakan suatu mekanisme yang bisa digunakan untuk mengontrol atau mengurangi konflik keagenan. Utang juga merupakan semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Kebijakan utang merupakan salah satu pendanaan yang berasal dari eksternal. Menurut Hasan (2014): Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan untuk memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar. Menurut Rambe (2013): Kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan dimana kebijakan utang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan utang dapat dipengaruhi oleh karakteristik khusus perusahaan yang mempengaruhi kurva penawaran utang pada perusahaan atau permintaan perusahaan atas utang. Menurut Prathiwi dan Yadnya (2017): Kebijakan utang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar (hutang) agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir besarnya resiko yang harus

ditanggung perusahaan dan meningkatkan manfaat dari utang tersebut. Jika perusahaan memanfaatkan utang dengan baik, maka kemungkinan risiko yang akan dihadapi sangat kecil.

Kebijakan utang dapat diukur dengan *debt equity ratio* (DER) yang merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Menurut Putra dan Ramadhani (2017): Kebijakan utang adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Apabila perusahaan menggunakan utangnya secara terus menerus, maka semakin besar juga kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan sehingga akan menggunakan modal sendiri dan juga sumber pendanaan dari internal maupun dari eksternal.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan penjualan historis. Menurut Fahmi (2017: 130): Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Lajunya pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan atau peluang dimasa mendatang. Rasio pertumbuhan sering diukur menggunakan penjualan tahun berjalan dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya dan kemudian dibagi dengan penjualan dari tahun sebelumnya. Menurut Ramadhani dan Barus (2018): Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis. Jika penjualan suatu perusahaan tumbuh secara cepat, perusahaan akan membutuhkan dana guna untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan maupun berinvestasi.

Menurut Kasmir (2019: 116): Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang besar contohnya seperti dana yang didapat dari para kreditur atau para pemegang saham. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kebijakan utang yang akan digunakan. Menurut Jombrik (2020) Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan

dalam suatu industri. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang besar. Jika perusahaan membutuhkan lebih banyak dana yang bersumber dari eksternal maka perusahaan akan memiliki jumlah utang yang lebih besar. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Zuhria dan Riharjo (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memberikan pengaruh yang negatif terhadap kebijakan utang. Dari uraian yang telah dijelaskan, maka hipotesis penelitian yang didapat adalah:

H₁: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Struktur Aset

Struktur aset menunjukkan jumlah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dijadikan jaminan bagi investor untuk dapat lebih mudah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Menurut Prihadi (2019: 92): Struktur aset menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dengan mendeteksi menggunakan rasio tertentu, seperti perputaran aset. Perputaran aset dapat dipengaruhi oleh dua hal yaitu penjualan dan aset. Struktur aset perusahaan menunjukkan pemilihan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan. Menurut Dewi dan Suryani (2019): Struktur aset merupakan salah satu pertimbangan perusahaan ketika memutuskan untuk berhutang. Jika perusahaan memiliki aset yang dapat digunakan untuk jaminan maka perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan utangnya lebih banyak. Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan utang. Menurut Prathiwi dan Yadnya (2017): Struktur aset berhubungan dengan kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar dari pada perusahaan yang tidak memiliki struktur aset yang tidak fleksibel.

Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar mempunyai dampak yang baik bagi perusahaan. Struktur aset diprosikan dengan *fixed assets ratio* (FAR) perolehan dari hasil perbandingan aset tetap dengan total aset. Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap. Semakin besar aset yang dimiliki suatu perusahaan, maka utang yang diperoleh perusahaan semakin besar pula. Hal ini dikarenakan aset tersebut bisa dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan dari utang. Menurut Jombrik (2020): Struktur aset adalah perbandingan antara aset tetap dengan total aset atau aset perusahaan. Struktur aset dijadikan bahan pertimbangan perusahaan dalam menentukan besarnya utang yang akan

diambil. Peningkatan struktur aset mendorong peningkatan kebijakan utang, maka dari itu struktur aset berdampak positif bagi perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki suatu perusahaan, maka utang yang diperoleh perusahaan semakin besar pula. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Dewi dan Suryani (2020) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Dari uraian yang sudah dijelaskan, maka hipotesisnya adalah:

H₂: Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan analisis rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan suatu perusahaan. Menurut Harmono (2018: 109): Profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif bagi keputusan investor untuk menanamkan modalnya dan juga akan berkaitan dengan pendanaan perusahaan melalui utang. Menurut Fahmi (2017: 68): Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin mampu menggambarkan kemampuan dari tingginya perolehan keuntungan perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2019: 115): Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Jika tingkat profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka sangatlah mudah bagi perusahaan memperoleh dana melalui utang.

Menurut Hidayat (2018: 50): Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini sebagai ukuran apakah pemilik atau pemegang saham memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya. Menurut Hery (2015: 226): Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA) yaitu hasil perbandingan dari laba bersih setelah pajak dengan total aset. Menurut Putra dan

Ramadhani (2017): Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka laba yang diperoleh pun akan semakin tinggi sehingga perusahaan akan menggunakan laba dibandingkan menggunakan utang. Penjelasan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Dewi dan Suryani (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Dari uraian yang sudah dijelaskan, maka hipotesisnya adalah:

H₃: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan perbandingan antara besar atau kecilnya suatu objek atau bisa diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau suatu organisasi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan dana juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Menurut Trisnawati (2016): Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dari besarnya nilai ekuitas, nilai perusahaan ataupun nilai hasil total aset perusahaan. Salah satu alasan perusahaan mendapatkan pinjaman adalah karena dilihat dari nilai aset yang dijadikan sebagai jaminan lebih besar dan memberikan tingkat kepercayaan bagi kreditur. Menurut Hasan (2014): Ukuran perusahaan (*size*) juga dapat diartikan sebagai keseluruhan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan baik dalam bentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap. Salah satu tolak ukur yang bisa menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Menurut Narita (2012): Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka aktivitas perusahaan tersebut juga semakin besar.

Ukuran perusahaan yang besar maka semakin tinggi nilai kebijakan utang yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Ukuran perusahaan dihitung berdasarkan logaritma dari total aset. Menurut Asiyah (2019): Ukuran perusahaan memberikan gambaran besar kecilnya perusahaan melalui jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula aktivitasnya. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki arus yang positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama.

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai kebijakan utang. Penjelasan ini didukung dengan hasil penelitian oleh Hasan (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Dari uraian yang sudah dijelaskan, maka hipotesisnya adalah:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis menggunakan bentuk asosiatif dengan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan terindeks LQ45. Teknik pengambilan sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan terindeks LQ45 yang dipublikasikan di www.idx.co.id dari tahun 2015 s.d 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penjelasan data dengan SPSS 22.

Kebijakan utang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) untuk mengetahui besarnya porsi utang dibandingkan ekuitas. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan perbandingan penjualan tahun berjalan dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya dan kemudian dibagi dengan penjualan dari tahun sebelumnya. Struktur aset yang merupakan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan diukur menggunakan dengan *fixed assets ratio* (FAR) perolehan dari hasil perbandingan aset tetap dengan total aset. Rasio profitabilitas dihitung dengan menggunakan *return on assets* (ROA) hasil perbandingan dari laba bersih setelah pajak dengan total aset. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan rata-rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva).

PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil uji statistik deskriptif untuk keempat variabel independen dan satu variabel dependen dari 23 perusahaan terindeks LQ45 dari tahun 2015 sampai dengan 2019:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|-----|---------|---------|-----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Pertumbuhan_Penjualan | 115 | -.3567 | 1.1062 | .085951 | .2086421 |
| Struktur_Aset | 115 | .0072 | 1.3303 | .318312 | .2443786 |
| Profitabilitas | 115 | -.0070 | .4666 | .108167 | .1018709 |
| Ukuran_Perusahaan | 115 | 28.9892 | 33.4945 | 31.331293 | 1.0067574 |
| Kebijakan_Hutang | 115 | .1447 | 3.3135 | 1.073621 | .8690347 |
| Valid N (listwise) | 115 | | | | |

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2021

Pada Tabel 1, menunjukkan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Jumlah data statistik (N) adalah sebanyak 115 data penelitian dengan jumlah sampel sebanyak 23 Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Hasil pengujian dari penelitian ini dipastikan tidak terjadi permasalahan dari ke empat uji asumsi klasik tersebut.

3. Uji Regresi Linear Berganda

Berikut disajikan Tabel 2, yang menunjukkan analisis regresi linear berganda pada penelitian ini:

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA DAN UJI T

| Model | Coefficients ^a | | | | | | |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 2.821 | 2.017 | | 1.399 | .165 | | |
| Ln_PP | .776 | .182 | .387 | 4.266 | .000 | .928 | 1.077 |
| 1 Ln_SA | .300 | .112 | .249 | 2.694 | .008 | .894 | 1.118 |
| Ln_PRF | .655 | .270 | .266 | 2.431 | .017 | .637 | 1.569 |
| Ln_UP | -.698 | .596 | -.129 | -1.171 | .245 | .633 | 1.579 |

a. Dependent Variable: Ln_KH

Sumber: Output SPSS versi 22, 2021

Berdasarkan Tabel 2, diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 2,821 + 0,776 + 0,300 + 0,655 - 0,698 + e$$

4. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut disajikan hasil perhitungan uji F:

TABEL 3
HASIL UJI F

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | .909 | 4 | .227 | 9.258 | .000 ^b |
| | Residual | 2.308 | 94 | .025 | | |
| | Total | 3.217 | 98 | | | |

a. Dependent Variable: Ln_KH

b. Predictors: (Constant), Ln_UP, Ln_PP, Ln_SA, Ln_PRF

Sumber: Output SPSS Versi 22, 2021

Berdasarkan Tabel 3, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari nilai 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga model regresi linear berganda ini layak untuk di uji dan diteruskan untuk melakukan uji t.

5. Hasil Pembahasan Penelitian

a. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan hasil pengujian analisis yang telah dilakukan memakai uji t, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar 4,266 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,9817. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan utang (*debt equity ratio*) pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Prasetyono (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Ketika pertumbuhan penjualan suatu perusahaan meningkat maka utang yang dimiliki perusahaan ikut meningkat, begitu juga sebaliknya.

b. Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai signifikansi variabel struktur aset sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05 dengan t_{hitung} sebesar 2,694. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan utang (*debt to equity ratio*) pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Hal ini sejalan

dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jombrik (2020) serta Dewi dan Suryani (2020) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Dengan tersedianya aset tetap dalam proporsi yang besar bagi suatu perusahaan, maka akan mudah membantu perusahaan tersebut mendapatkan pinjaman dari pihak kreditor.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan hasil pengujian t , diketahui bahwa nilai signifikan variabel profitabilitas sebesar 0,017 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,431. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on assets*) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan utang (*debt to equity ratio*) pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prathiwi dan Yadnya (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Profitabilitas memiliki hubungan yang kuat dengan kebijakan utang, karena ketika profitabilitas meningkat maka kebijakan hutang pun akan meningkat juga begitupun sebaliknya.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan hasil pengujian analisis yang dilakukan dengan menggunakan uji t , maka diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0,245 lebih besar dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar -1,171. Dengan hasil demikian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang (*debt to equity ratio*) pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis ke empat dalam penelitian ini ditolak. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Narita (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Besarnya ukuran suatu perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan utang karena jika perusahaan memiliki skala yang besar, tidak menjamin perusahaan tersebut meminjam dana untuk dapat memenuhi kebutuhan pendanaannya, karena perusahaan bisa saja menggunakan dana internal untuk pendanaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan, maka penulis memberikan saran untuk menambah tahun periode penelitian dan menambah variabel independen lainnya yang lebih mempengaruhi kebijakan utang. Dapat dilihat dari nilai uji koefisien determinasi melalui *adjusted R square* yang menunjukkan nilai sebesar 0,252 yang berarti kekuatan dari variabel independen dalam penelitian ini yaitu, pertumbuhan penjualan, struktur aset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memberikan penjelasan pengaruh terhadap kebijakan utang hanya sebesar 25,2 persen dan sisanya sebesar 74,8 persen dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian seperti kepemilikan manajerial, dividen, *free cash flow*, dan *tangibility*.

DAFTAR PUSTAKA

- Asiyah, Tri Siti. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* vol.8, No. 5, pp. 2-16.
- Dewi, Puspita Anggista, dan Ani Wilujeng Suryani. 2020. "Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas dan Peluang Pertumbuhan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 22, No. 2, pp. 213-224.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harahap, Syafri Sofyan. 2018. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Depok: Perpustakaan Nasional.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Perpustakaan Nasional,
- Hasan, Alamsyah. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan-Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI)." *Jurnal Akuntansi*, Vol.3, No. 1, pp. 92-100.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).

-
- Hidayat, Wastam Wahyu. 2018. *Dasar-dasar Analisa Laporan Keuangan*. Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Jombrik. 2020. “Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang.” *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipana*, Vol. 8, No. 3, pp. 91-99.
- Kasmir. 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Narita, Mersi Rona. 2012. “Analisis Kebijakan Hutang.” *Accounting Analysis Journal*, Vol. 1, No. 2, pp. 2-6.
- Prathiwi, Intan Dhyana, Ni Made dan I Putu Yadna. 2017. “Pengaruh Free Cash flow, Struktur Aset, Resiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang”. *Jurnal Manajemen*, Vol. 6, No. 1, pp. 62-86.
- Prasetiono, dan Dita Novita Sari. 2015. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013).” *Journal of Management*, Vol. 4, No.2, pp. 10-12.
- Prihadi, Toto. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Putra, Dedi dan Lilik Ramadhani. 2017. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Jasa yang Listing di BEI Tahun 2013-2015.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 8, No.1, pp. 3-16.
- Ramadhani, Suci dan Andreani Caroline Barus. 2018. “Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016.” *Jwen STIE Mikrosil*, Vol.8, no. 2, pp. 130-138.
- Rambe, Fauzi Muis. 2013. “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia.” *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 13, no. 01, pp. 91-97.
- Trisnawati, Ita. 2016. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 18, N0. 1, pp. 38-42.
- Zuhria, Fatimatul Siti dan Ikhsan Budi Riharjo. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 11, pp. 10-21.