

## FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING

**Elly Susanti**

STIE Sultan Agung Pematangsiantar

[susantielly82@gmail.com](mailto:susantielly82@gmail.com)

**Juan Anastasia Putri**

STIE Sultan Agung Pematangsiantar

[juananastasiaputri93@gmail.com](mailto:juananastasiaputri93@gmail.com)

**Lenny Dermawan Sembiring**

STIE Sultan Agung Pematangsiantar

[lennydermawansmb@gmail.com](mailto:lennydermawansmb@gmail.com)

**Ruth Tridianty Sianipar**

STIE Sultan Agung Pematangsiantar

[ruthsianipar92@gmail.com](mailto:ruthsianipar92@gmail.com)

**Khairul Azwar**

STIE Sultan Agung Pematangsiantar

[khairulazwar513@gmail.com](mailto:khairulazwar513@gmail.com)

### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang serta untuk mengetahui dan menganalisis apakah Likuiditas mampu memperkuat/memperlemah pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2020 – 2023. Jumlah populasi sebanyak 48 perusahaan dan untuk purposive sampling sehingga sampel dalam penelitian adalah 13 perusahaan. Teknik Analisis data yang dilakukan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan metode interaksi menggunakan software SPSS 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan secara parsial Ukuran Perusahaan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang, Struktur Aset, Profitabilitas dan Interaksi 3 (SIZE\* CR) pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang selanjutnya Interaksi 1 (TAR\*CR) dan Interaksi 2 (ROA \* CR) pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang

### Kata Kunci

*Struktur Aset, Profitabilitas, Size, Kebijakan Hutang, Likuiditas*

## I. PENDAHULUAN

Pendanaan digunakan oleh perusahaan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka panjang maupun dana jangka pendek. Dana juga dibutuhkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha atau investasi baru. Artinya

didalam perusahaan harus tersedia dana dalam jumlah tertentu sehingga tersedia pada saat dibutuhkan. Perusahaan membutuhkan dana yang optimal baik yang berasal dari dalam perusahaan bisa berupa laba ditahan (*retained earnings*) yang merupakan hasil atau keuntungan dari kegiatan operasi maupun dana yang berasal dari luar perusahaan yang merupakan dana tambahan yang sangat berguna dan bermanfaat sebagai modal pengembangan usaha, sumber dana yang berasal dari luar bisa berupa pinjaman (Sandi, 2016).

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan salah satu indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. JII menampung perusahaan dengan saham yang menggunakan kaidah syariah Islam dalam menjalankan usahanya. Konsistensi Jakarta Islamic Index (JII) sendiri hanya terdiri dari 30 saham yang telah diseleksi dan dicatat oleh BEI yang telah diseleksi dengan berdasarkan kriteria tertentu. Termasuk kriteria saham yang memiliki likuiditas tinggi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. JII merupakan salah satu perusahaan yang memiliki kontribusi yang besar terhadap pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya JII membutuhkan pendanaan yang cukup. Pada prakteknya di pasar efek, saham syariah terbukti lebih imun ketika pandemi melanda pada awal tahun 2020. Saat itu IHSG dan indeks LQ45 turun hingga masing-masing mencapai -16,76% dan -21,42%. Namun Indeks JII hanya turun sebesar -15,68% (User, 2022). Berikut ditampilkan gambaran Total Hutang pada Perusahaan JII Periode 2020 – 2023 yang disajikan pada Gambar 1.1. sebagai berikut :



Sumber : Data diolah 2024

**Gambar 1.1.** Gambaran Rata rata Total Hutang pada perusahaan JII Periode 2020 - 2023

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas maka dapat dilihat bahwa rata rata total hutang yang terjadi pada JII cenderung mengalami peningkatan, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan JII juga memerlukan suatu kebijakan yang tepat dalam menentukan apakah perusahaan memanfaatkan pendanaan yang sudah ada (pendanaan internal) atau melakukan pinjaman kepada kreditur (pendanaan eksternal) guna mendanai seluruh kegiatan operasional perusahaan yang disebut sebagai kebijakan hutang. Kebijakan hutang dalam perusahaan memiliki peranan penting untuk mengatasi permasalahan

seperti adanya konflik keagenan, karena dengan adanya kebijakan pendanaan dari hutang dapat meminimumkan biaya agensi yang timbul dari adanya konflik perbedaan kepentingan tersebut (Ahyuni, Rizal and Wibisono, 2018).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang antara lain Struktur Aset, dimana dengan struktur asset yang stabil dapat membantu perusahaan dalam mengelola hutang dengan baik, sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Selanjutnya faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah Profitabilitas, dimana semakin tinggi profitabilitas perusahaan dapat membantu perusahaan dalam mengelola hutang dengan lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Faktor lainnya adalah Ukuran Perusahaan (*Size*), dimana semakin besar ukuran perusahaan maka hal ini menandakan kreditor percaya untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel likuiditas sebagai variabel moderating, dimana perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal dalam memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan (Riadi, 2024).

Terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian terdahulu antara lain menurut (Manoppo, Mangantar and Van Rate, 2018), (Saputri, Hariyanti and Harjito, 2020) dan (Masril, Jefriyanto and Yusridawati, 2021) bahwa Struktur asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan menurut (Fadhila and Sihite, 2021) dan (Umbarwati and Fachrurrozie, 2018) bahwa Struktur Aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Selanjutnya menurut (Saputri, Hariyanti and Harjito, 2020) dan (Sha, 2018) bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang sedangkan menurut (Tatengkeng, Murni and Tulung, 2018) bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan menurut (Sha, 2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan menurut (Tatengkeng, Murni and Tulung, 2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan dari hasil penelitian dari peneliti terdahulu sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait dengan faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dengan likuiditas sebagai variabel moderating.

## II. LANDASAN TEORI

### A. 1. *Trade Off Theory*

*Trade off theory* (teori pertukaran) adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan dari potensi kebangkrutan (Brigham and Houston, 2006). Dengan kata lain *trade off theory* menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan (dengan asumsi penggunaan hutang telah mencapai target struktur modal optimalnya).

### 2. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* ini menerangkan bahwa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam penggunaan dana dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan dana yang berasal dari internal perusahaan (*internal financing*) yang

bersumber dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi daripada yang berasal dari eksternal perusahaan (*external financing*) seperti hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham.

### 3. Kebijakan hutang

Kebijakan hutang merupakan bagian dari keputusan pendanaan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam menentukan besarnya hutang sebagai sumber pendanaan yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan proksi DAR (*Debt To Asset Ratio*) yakni Total Hutang dibagi dengan Total Aset.

### 4. Struktur Aset

Struktur aset merupakan perimbangan antara aset tetap dengan total aset. Pada umumnya perusahaan menggunakan asetnya untuk dijadikan sebagai jaminan dalam memperoleh pendanaan eksternal. Aset merupakan salah satu jaminan yang bisa meyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan lebih mudah memperoleh pinjaman. Perusahaan yang asetnya sesuai dengan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena kreditor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan (Brigham and Houston, 2006). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan proksi TAR yakni Aset tetap dibagi dengan Total Aset

### 5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Hery, 2016). profitabilitas tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik perhatian investor untuk menanamkan dananya di perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan selalu berusaha untuk membiayai investasi. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi dalam perusahaan maka perusahaan tidak perlu lagi mengambil dana dari luar (Putra and Fidiana, 2017). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan proksi ROA (*Return On Asset*) yakni laba bersih perusahaan dibagi dengan total aset

### 6. Size

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, pada perusahaan besar dengan total aset yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman (*debt financing*) dalam membelanjai seluruh aset baik aset tetap maupun aset lancar yang digunakan untuk perluasan usaha dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya (Sandi, 2016). Menurut Halim dalam (Sandi, 2016) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka perusahaan akan cenderung semakin lebih besar menggunakan modal asing. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan menggunakan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan proksi  $Size = \ln(\text{Total Aset})$

### 7. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek perusahaan (Astuti, Susanti and Silitonga, 2020). Semakin tinggi likuiditas

perusahaan maka semakin percaya kreditur terhadap perusahaan tersebut hal ini dikarenakan bahwa perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya dengan tepat waktu. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi kebijakan hutang. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan proksi CR (*Current Ratio*) yakni Total Aset Lancar dibagi dengan Total Hutang Lancar.

**III. METODOLOGI PENELITIAN**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Data Kuantitatif. Objek penelitian pada Perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2020- 2023. Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis mengakses data yang bersumber dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com). Teknik Analisis data yang dilakukan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan metode interaksi. Untuk populasi dan teknik pengambilan sampel yang dilakukan secara *purposive sampling* sehingga diperoleh data sebagai berikut :

**Tabel 1.** Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar pada Indeks JII Periode 2020 - 2023	48
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar pada Indeks JII Periode 2020-2023	(35)
Jumlah sampel perusahaan		13

Berdasarkan Tabel 1 digunakan adalah 13 perusahaan dikali dengan 4 tahun maka jumlah observasi sebesar 52.

**IV. HASIL PENELITIAN**

**1. UJI ASUMSI KLASIK**

Berdasarkan hasil pengolahan data SPSS maka diperoleh hasil Uji Asumsi Klasik sebagai berikut

a. Uji Normalitas

<b>Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18582279
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.054
Kolmogorov-Smirnov Z		.447
Asymp. Sig. (2-tailed)		.988

Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai *Unstandardized Residual* > 0,05 yakni sebesar 0,988 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

**Tabel 3.** Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
TAR	.875	1.143	Tidak terjadi gejala Multikolinearitas
ROA	.958	1.044	Tidak terjadi gejala Multikolinearitas
SIZE	.893	1.120	Tidak terjadi gejala Multikolinearitas

Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

c. Uji Autokorelasi

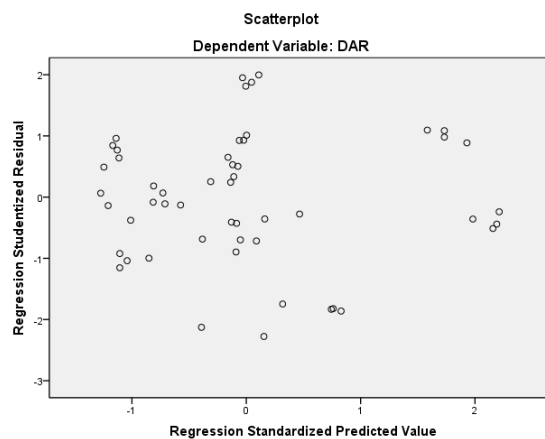
**Tabel 4.** Uji Autokorelasi

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.089	1.554	3	48	.213	2.405

Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 2,405 dengan  $n = 52$  dan jumlah  $k = 3$  maka nilai  $dL$  sebesar 1,4339 dan  $dU$  sebesar 1,6769 maka dapat  $4-dU < DW < 4-dL$  disimpulkan bahwa  $2,3231 < 2,387 < 2,5661$  (tanpa kesimpulan)

d. Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

**Gambar 2.** Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 2 terlihat data menyebar secara acak sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala *heteroskedastisitas*

**2. UJI HIPOTESIS 1**

a. Koefisien kolerasi dan determinasi

**Tabel 5.** Koefisien Korelasi dan Determinasi Hipotesis 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.298 <sup>a</sup>	.089	.032	.191542

Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

Nilai R sebesar 0,298 maka disimpulkan bahwa terdapat hubungan rendah antara variable TAR, ROA dan SIZE dengan DAR. Sedangkan untuk nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,032 dimana pengaruh TAR, ROA dan SIZE terhadap DAR sebesar 3,2 % dan untuk 96,8% dipengaruhi oleh variabel lainnya

b. Regresi Linier Berganda

**Tabel 6.** Regresi Linier Berganda Hipotesis 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-.874	1.023	
	TAR	.312	.150	.307
	ROA	.032	.124	.036
	SIZE	.037	.031	.171

Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

Model Regresi untuk Hipotesis I dapat dilihat sebagai berikut :

$$DAR = -0,874 + 0,312TAR + 0,032ROA + 0,037SIZE$$

c. Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 7.** Hasil Uji F Hipotesis I

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.171	3	.057	1.554	.213 <sup>a</sup>
	Residual	1.761	48	.037		
	Total	1.932	51			

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, TAR

b. Dependent Variable: DAR

Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

Tabel 7 dengan nilai sig sebesar 0,213 > 0,05 yang artinya bahwa TAR, ROA dan SIZE tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap DAR.

d. Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 8.** Hasil Uji t Hipotesis I

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-.854	.397
	TAR	2.083	.043
	ROA	.258	.798
	SIZE	1.174	.246

Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

Dari Tabel 8 maka dapat dilihat secara parsial diperoleh hasil antara lain :

- a) Variabel TAR memiliki nilai sig sebesar  $0,043 < 0,05$  atau  $H_1$  ditolak yakni TAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan hutang
- b) Variabel ROA memiliki nilai sig sebesar  $0,798 > 0,05$  atau  $H_2$  diterima yakni ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan hutang.
- c) Variabel SIZE memiliki nilai sig sebesar  $0,246 > 0,05$  atau  $H_3$  diterima yakni Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan hutang.

### 3. UJI HIPOTESIS II

**Tabel 9.** Koefisien Korelasi dan Determinasi Hipotesis II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.868 <sup>a</sup>	.754	.721	.102777

Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,721 dimana pengaruh TAR, ROA dan SIZE terhadap DAR dan CR sebagai variabel moderating sebesar 72,1 % dan untuk 27,9% dipengaruhi oleh variabel lainnya

**Tabel 10.** Hasil Uji F Hipotesis II

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.457	6	.243	22.984	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.475	45	.011		
	Total	1.932	51			

Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

Tabel 10 dengan nilai sig sebesar  $0,00 > 0,05$  yang artinya bahwa TAR, ROA dan SIZE berpengaruh dan signifikan terhadap DAR dengan CR sebagai variabel moderating.

**Tabel 11.** Hasil Uji t Hipotesis II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.122	.630		-.193	.848
	TAR	.748	.165	.736	4.530	.000
	ROA	1.542	.301	1.748	5.125	.000
	SIZE	.007	.019	.031	.360	.720
	INTERAKSI1	-.349	.070	-1.260	-4.986	.000
	INTERAKSI2	-.817	.151	-1.869	-5.421	.000
	INTERAKSI3	.005	.001	1.024	3.602	.001

Sumber : Data diolah SPSS 21 (2024)

Dari Tabel 11 maka dapat dilihat secara parsial diperoleh hasil antara lain :

- a) Variabel TAR memiliki nilai sig sebesar  $0,000 < 0,05$  atau  $H_1$  ditolak yakni TAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan hutang.
- b) Variabel ROA memiliki nilai sig sebesar  $0,000 > 0,05$  atau  $H_2$  ditolak yakni ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan hutang.
- c) Variabel SIZE memiliki nilai sig sebesar  $0,720 > 0,05$  atau  $H_3$  diterima yakni *Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan hutang.

- d) Interaksi 1 (TAR \* CR) memiliki nilai sig sebesar  $0,000 > 0,05$  atau  $H_4$  ditolak yakni variable Interaksi 1 pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan hutang
- e) Interaksi 2 (ROA \* CR) memiliki nilai sig sebesar  $0,000 > 0,05$  atau  $H_5$  ditolak yakni variable Interaksi 2 pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan hutang
- f) Interaksi 3 (SIZE \* CR) memiliki nilai sig sebesar  $0,001 > 0,05$  atau  $H_6$  ditolak yakni variable Interaksi 3 pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan hutang

## PEMBAHASAN

### a. Pengaruh TAR terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan hutang Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana eksternal hutang yang juga tinggi. Hal ini dikarenakan pertumbuhan pada umumnya dilakukan guna perluasan usaha, sehingga dapat dipastikan bahwa perusahaan akan membutuhkan dana untuk mendukung perluasan usahanya tersebut (Angeline and Wijaya, 2022). Sesuai dengan Teori *trade off* menyatakan bahwa semakin banyak struktur aset suatu perusahaan berarti semakin banyak aset yang dijadikan jaminan untuk mendapatkan sumber dana eksternal berupa hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fadhila and Sihite, 2021) dan (Umbarwati and Fachrurrozie, 2018).

### b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana perusahaan memakai laba ditahan sebagai pilihan pertama, kemudian hutang sebagai pilihan kedua, dan penerbitan saham sebagai opsi yang terakhir. Menurut Sinaga dalam (Saputri, Hariyanti and Harjito, 2020) 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. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saputri, Hariyanti and Harjito, 2020) dan (Sha, 2018)

### c. Pengaruh Size terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan hutang. Hal ini bertentangan dengan teori *trade-off* yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan jumlah aset tinggi dan berkinerja baik akan memiliki menggunakan hutang lebih tinggi guna menurunkan tarif pajak perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang besar juga berhati-hati dalam mencari pendanaan eksternal, perusahaan terlebih dahulu menggunakan pendanaan internal guna kegiatan operasional perusahaan guna menghindari resiko bunga pinjaman yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tatengkeng, Murni and Tulung, 2018)

### d. Pengaruh TAR terhadap Kebijakan Hutang dengan CR sebagai variabel moderating

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Interaksi 1 (TAR \* CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan hutang. Hal ini berarti bahwa apabila likuiditas perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat dengan mudah membayar utang-utangnya sehingga pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang akan terlemah. Misalnya, jika

perusahaan memiliki aset yang mudah dijual dan diubah menjadi uang tunai, perusahaan tidak perlu mengandalkan pembiayaan hutang yang tinggi.

e. Pengaruh ROA terhadap Kebijakan Hutang dengan CR sebagai variabel moderating

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Interaksi 2 (ROA \* CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan hutang. Dengan profitabilitas perusahaan tinggi, perusahaan memiliki sumber pendapatan yang cukup kuat sehingga kurang bergantung pada pembiayaan hutang. Dalam kondisi likuiditas yang tinggi, perusahaan dapat menggunakan uang tunai yang dimiliki untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi

f. Pengaruh *Size* terhadap Kebijakan Hutang dengan CR sebagai variabel moderating

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Interaksi 3 (*Size* \* CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan hutang. Dengan tingkat likuiditas tinggi dapat memenuhi kebutuhan finansial perusahaan tidak hanya mengandalkan ukuran perusahaan, tetapi juga dengan menggunakan sumber dana internal yang cukup. Dalam hal ini, ukuran perusahaan tidak lagi menjadi faktor yang menentukan dalam keputusan kebijakan hutang, karena perusahaan memiliki alternatif lain untuk memperoleh dana. Namun, pada perusahaan dengan likuiditas rendah, ukuran perusahaan memberikan keunggulan dalam memperoleh hutang, karena perusahaan lebih dianggap cukup besar dan lebih stabil secara finansial untuk memperoleh pinjaman yang lebih besar

## V. KESIMPULAN

Dari hasil penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang dan secara parsial Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan sedangkan *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan. Setelah dilakukan Metode Interaksi dalam menganalisis Likuiditas dalam memperkuat/memperlemah pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang maka secara simultan Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Sedangkan secara parsial Ukuran Perusahaan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang, Struktur Aset, Profitabilitas dan Interaksi 3 (SIZE\* CR) pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang selanjutnya Interaksi 1 (TAR\*CR) dan Interaksi 2 (ROA \* CR) pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini sejalan dengan pecking order theory, dimana perusahaan akan mengutamakan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada pihak pihak yang membantu dalam penulisan artikel ini

## DAFTAR PUSTAKA

Ahyuni, P.K., Rizal, N. and Wibisono, Y. (2018) 'Pengaruh Free Cash Flow, Return On Asset (ROA) Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang:(Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listed di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)', *Assets: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan*

- dan Pajak, 2(2), pp. 56–65.
- Angeline, G. and Wijaya, H. (2022) ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi’, *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), pp. 229–232.
- Astuti, A., Susanti, E. and Silitonga, H.P. (2020) ‘Analisis Dampak Rasio keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tercatat Pada JII’, *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), pp. 108–217.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. (2006) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan : Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fadhila, N. and Sihite, O.M. (2021) ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia’, in *Prosiding Seminar Nasional Kewirausahaan*, pp. 973–981.
- Hery (2016) *Financial Ratio For Business Analisis Keuangan Untuk Menilai Kondisi Finansial dan Kinerja Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia.
- Manoppo, M., Mangantar, M. and Van Rate, P. (2018) ‘Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016’, *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3).
- Masril, M., Jefriyanto, J. and Yusridawati, Y. (2021) ‘Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang’, *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), pp. 545–552.
- Putra, Z.Y. and Fidiana, F. (2017) ‘Pengaruh arus kas bebas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang’, *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3).
- Riadi, M. (2024) *Kebijakan Hutang- Pengertian, Indikator dan Pengukuran, Kajianpustaka*. Available at: <https://www.kajianpustaka.com/2024/03/kebijakan-hutang.html> (Accessed: 19 June 2024).
- Sandi, D.A. (2016) ‘Determinan Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang’. Jakarta: Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, p. 212.
- Saputri, S.M., Hariyanti, W. and Harjito, Y. (2020) ‘Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang’, *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), p. 83.
- Sha, T.L. (2018) ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia’, *Jurnal Ekonomi*, 23(2), pp. 173–189.
- Tatengkeng, D., Murni, S. and Tulung, J.E. (2018) ‘ANALISIS FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2016’, *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3).
- Umbarwati, U.M.I. and Fachrurrozie, F. (2018) ‘Profitability as the moderator of the effects of dividend policy, firm size, and asset structure on debt policy’, *Accounting Analysis Journal*, 7(3), pp. 192–199.
- User, G. (2022) *30 Daftar Saham Dalam Indeks JII 2022 - 2023*, *Stockbit*. Available at: <https://snips.stockbit.com/investasi/indeks-jii-2022> (Accessed: 18 June 2024).