

**SKRIPSI**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS,  
LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN  
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG  
PADA PERUSAHAAN INDUSTRIAL YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
SARJANA EKONOMI (S.E)  
Pada Program Studi Akutansi  
Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh**

**Oleh**

**KHAIRINA SULUSA  
NPM : 2002110015**



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH  
BANDA ACEH  
2024**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACER  
**FAKULTAS EKONOMI**  
JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA  
TELEPON(0651)21023 FAX . 21023-34092  
BANDA ACEH 23245

Jurusan Akuntansi  
Program Sarjana S-1

Banda Aceh, 26 Januari 2024

### TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara :

**KHAIRINA SULUSA**  
NPM :2002110015

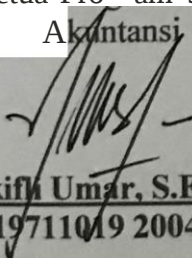
Dengan judul :

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS,  
LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA  
PERUSAHAAN INDUSTRIAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

Menyetujui /Mengesahkan :

Ketua Pro am Studi  
Akuntansi

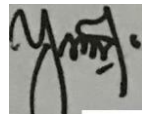
  
**H. Zulkifli Umar, S.E., Ak. CA**  
NIK: 19711019 200405 1 001

Pembimbing I

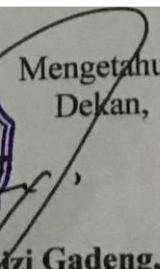


**Ermad MJ. SE. • M.Si**  
NIK: 19870616 201608 1001

Pembimbing II



**Yuslia SE. M.Si**  
NIK: 19650310 199307 200 1

  
Mengetahui,  
Dekan,  
  
**Drs. Farnizi Gadeng, SE, M.Si, MM**  
NIK. 19700408 199401 1 001



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH**  
**FAKULTAS EKONOMI**

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA  
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092  
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi  
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 26 Januari 2024

**TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI**

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

**KHAIRINA SULUSA**  
**NPM : 2002110015**

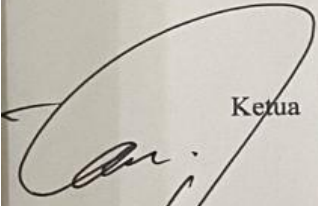
Dengan judul:

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS,  
LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA  
PERUSAHAAN INDUSTRIAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

Yang telah dipertahankan di depan komisi ujian, pada tanggal 24 Januari 2024

Menyetujui / Mengesahkan :  
Komisi Ujian

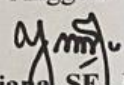
Ketua

  
**Drs. Tarmizi Gadeng, SE, M.Si, MM**  
**NIK: 19700408 199401 1 001**

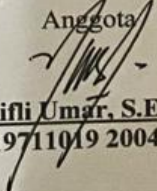
Sekretaris

  
**Ermad MJ, SE., M.Si**  
**NIK: 19870616 201608 1 001**

Anggota

  
**Yusliana, SE, M.Si**  
**NIK: 19650310 199307 200 1**

Anggota

  
**H. Zulkifli Umar, S.E., Ak. CA**  
**NIK: 19711019 200405 1 001**

  
Ketua Program Studi Akuntansi  
**H. Zulkifli Umar, S.E., Ak. CA**  
**NIK: 19711019 200405 1 001**

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur penulis sampaikan kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan karunia-nya. Atas izin-nya, penulis telah menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Industrial yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

Utang berpengaruh penting pada perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan ekspansi, utang merupakan mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan (agency conflict). Konflik keagenan berhubungan dengan tujuan utama perusahaan. Kebijakan utang tersebut tidak terlepas dari kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Oleh sebab itu dalam memperoleh keberhasilan yang tinggi, maka ada baiknya manajemen perusahaan mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan. Beberapa faktor tersebut adalah kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Skripsi ini disusun secara sistematis, diawali dari pendahuluan; kajian kepustakaan, kerangka pemikiran, dan hipotesis; metode penelitian; hasil penelitian dan pembahasan, serta diakhiri dengan kesimpulan, keterbatasan dan saran. Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

Banda Aceh, 06 Januari 2024  
Saya yang membuat pernyataan,

KHAIRINA SULUSA  
NPM. 2002110015

## UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah, penulis bersyukur kepada Allah SWT atas segala nikmat dan rahmat-nya sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan. Dengan segala keterbatasan, pengamalaman dan pengetahuan yang penulis miliki, rampunya penulis skripsi ini tentu tidak terlepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak. Bantuan dan dukungan tersebut berupa bimbingan dan arahan, kesediaan waktu dan memberikan kesempatan, kesediaan berdiskusi dan berbagi pengetahuan, berbagai referensi, dan pengalaman, serta dukungan motivasi dan doa. Untuk itu kesempatan ini, penulis menyampaikan terima kasih dan apresiasi yang tinggi kepada:

1. Ibunda dan Ayahanda tercinta. Dengan perjuangan dan air mata akhirnya saya berhasil sekolah jenjang S-1, dan Gelar Sarjana ini saya persembahkan untuk keluarga saya.
2. Bapak Dr. H. Aslam Nur, M.A, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Aceh, dan Bapak Drs. Tarmizi Gadeng, S.E., M.Si., M.M, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
3. Bapak Ermad M.J., SE, M.Si, dan Ibu Yusliana, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing I & II yang telah meluangkan waktu ditengah kesibukannya masing-masing dan telah membimbing dengan sangat baik, sehingga penyusunan skripsi ini dapat selesai dengan cepat.
4. Bapak H. Zulkifli Umar, S.E, M.Si, Ak, CA, dan Ibu Elviza, S.E., M.Si selaku Ketua dan Sekertaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
5. Bang Abrar Habibi, S.Si, dan Bang Reza Juli Amri, S.E., selaku Bagian Administrasi Program Studi yang banyak sekali membantu, mengarahkan, memudahkan dan memberikan pelayanan dengan ikhlas.

6. Ibu Cut Fitrika Syawalina, S.E., M.Si, selaku Ketua Laboratorium Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
7. Seluruh dosen pengasuh mata kuliah pada program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
8. Saudara dan kawan-kawan yang selalu memberi semangat dan motivasi mulai dari teman-teman Program Studi Akuntansi yang sangat memahami dengan memberi ruang dan waktu untuk penulis menyelesaikan penelitian ini. Serta semua pihak yang telah berperan langsung maupun tidak langsung terhadap penyelesaian penulisan skripsi ini saya ucapkan banyak terima kasih.

Akhirnya penulis memohon maaf karena tidak dapat menyambut semua nama dalam lembaran ini, semoga Allah membalas kebaikan saudara semua, *Amin ya Rabbal 'alamin*.

Banda Aceh, 06 Januari 2024  
Saya yang membuat pernyataan,

KHAIRINA SULUSA  
NPM. 2002110015

## DAFTAR ISI

|                                                                      |             |
|----------------------------------------------------------------------|-------------|
| <b>JUDUL .....</b>                                                   | <b>i</b>    |
| <b>TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI .....</b>                    | <b>ii</b>   |
| <b>PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....</b>                            | <b>iii</b>  |
| <b>UCAPAN TERIMA KASIH .....</b>                                     | <b>iv</b>   |
| <b>KATA PENGANTAR.....</b>                                           | <b>vi</b>   |
| <b>ABSTRACT .....</b>                                                | <b>vii</b>  |
| <b>ABSTRACT .....</b>                                                | <b>viii</b> |
| <b>DAFTAR ISI.....</b>                                               | <b>ii</b>   |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>                                            | <b>iv</b>   |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>                                            | <b>v</b>    |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>                                         | <b>vi</b>   |
| <br>                                                                 |             |
| <b>BAB I    PENDAHULUAN.....</b>                                     | <b>1</b>    |
| 1.1 Latar Belakang Penelitian .....                                  | 1           |
| 1.2 Rumusan Masalah Penelitian .....                                 | 9           |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....                                          | 10          |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....                                         | 11          |
| 1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....                                    | 12          |
| <br>                                                                 |             |
| <b>BAB II   KAJIAN KEPUSTAKAAN .....</b>                             | <b>13</b>   |
| 2.1 Landasan Teoritis .....                                          | 13          |
| 2.1.1 Kebijakan Utang.....                                           | 13          |
| 2.1.2 Kebijakan Dividen .....                                        | 14          |
| 2.1.3 Profitabilitas .....                                           | 19          |
| 2.1.4 Likuiditas .....                                               | 20          |
| 2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan .....                                   | 22          |
| 2.1.6 Ukuran Perusahaan.....                                         | 23          |
| 2.2 Penelitian Sebelumnya .....                                      | 25          |
| 2.3 Kerangka Pemikiran.....                                          | 30          |
| 2.3.1 Hubungan Kebijakan Dividen dengan<br>Kebijakan Utang .....     | 30          |
| 2.3.2 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Utang.....            | 31          |
| 2.3.3 Hubungan Likuiditas dengan Kebijakan Utang .....               | 32          |
| 2.3.4 Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dengan<br>Kebijakan Utang..... | 32          |
| 2.3.5 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan<br>Kebijakan Utang.....      | 33          |

|                                                                                                                                                                        |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 2.4 Hipotesis.....                                                                                                                                                     | 34        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>                                                                                                                                 | <b>36</b> |
| 3.1 Desain Penelitian.....                                                                                                                                             | 36        |
| 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian .....                                                                                                                               | 39        |
| 3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....                                                                                                                            | 40        |
| 3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel .....                                                                                                                       | 41        |
| 3.4.1 Variabel tidak bebas ( <i>dependent variabel</i> ) .....                                                                                                         | 41        |
| 3.4.2 Variabel Bebas ( <i>Independent Variabel</i> ).....                                                                                                              | 42        |
| 3.4.2.1 Kebijakan Dividen .....                                                                                                                                        | 42        |
| 3.4.2.2 Profitabilitas .....                                                                                                                                           | 42        |
| 3.4.2.3 Likuiditas.....                                                                                                                                                | 43        |
| 3.4.2.4 Pertumbuhan Perusahaan .....                                                                                                                                   | 43        |
| 3.4.2.5 Ukuran Perusahaan.....                                                                                                                                         | 43        |
| 3.5 Teknik Analisis Data.....                                                                                                                                          | 45        |
| 3.6 Pengujian Hipotesis.....                                                                                                                                           | 45        |
| <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>                                                                                                                     | <b>50</b> |
| 4.1 Hasil Penelitian .....                                                                                                                                             | 50        |
| 4.1.1 Hasil Statistik Deskriptif .....                                                                                                                                 | 50        |
| 4.1.2 Hasil Pengajuan Hipotesis .....                                                                                                                                  | 54        |
| 4.1.2.1 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama .....                                                                                                                        | 54        |
| 4.1.2.2 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua.....                                                                                                                           | 55        |
| 4.1.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga.....                                                                                                                          | 55        |
| 4.1.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis Keempat.....                                                                                                                         | 56        |
| 4.1.2.5 Hasil Pengujian Hipotesis Kelima .....                                                                                                                         | 56        |
| 4.1.2.6 Hasil Pengujian Hipotesis Keenam .....                                                                                                                         | 57        |
| 4.1.3 Koefisien Determinasi.....                                                                                                                                       | 57        |
| 4.2 Pembahasan.....                                                                                                                                                    | 58        |
| 4.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas,<br>Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan<br>Ukuran Perusahaan secara Bersama-sama terhadap<br>Kebijakan Utang ..... | 58        |
| 4.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen secara Individu<br>terhadap Kebijakan Utang .....                                                                                     | 60        |
| 4.2.3 Pengaruh Profitabilitas secara Individu terhadap<br>Kebijakan Utang .....                                                                                        | 61        |
| 4.2.4 Pengaruh Likuiditas secara Individu terhadap<br>Kebijakan Utang .....                                                                                            | 62        |
| 4.2.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan secara Individu<br>terhadap Kebijakan Utang .....                                                                                | 64        |
| 4.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan secara Individu<br>terhadap Kebijakan Utang .....                                                                                     | 65        |

|                                         |           |
|-----------------------------------------|-----------|
| <b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b> | <b>67</b> |
| 5.1 Kesimpulan .....                    | 67        |
| 5.2 Saran.....                          | 68        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>              | <b>69</b> |
| <b>LAMPIRAN- LAMPIRAN .....</b>         | <b>74</b> |

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN INDUSTRIAL  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh**

**KHAIRINA SULUSA**  
**NPM. 2002110015**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang, baik secara bersama-sama maupun individu. Kelima variabel bebas tersebut akan diuji pengaruhnya terhadap satu variabel tidak bebas yaitu kebijakan utang. Penelitian ini memasukkan semua elemen populasi yang telah memenuhi kriteria yaitu sebanyak 41 perusahaan menjadi pengamatan. Pengamatan dari tahun 2021-2022 yaitu pada perusahaan sektor industrial. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Kebijakan dividen secara individu berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, profitabilitas secara individu berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, likuiditas secara individu berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan secara individu berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang dan ukuran perusahaan secara individu juga berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

**Kata kunci :** kebijakan utang, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Dimana keputusan pendanaan yang baik dilihat dari struktur modal. Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang optimal. Aspek keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Dalam mengelola keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk aktivitas operasional dan mengembangkan kegiatan usahanya. Pemenuhan dana yang dibutuhkan perusahaan bisa bersumber dari dana internal atau sumber data eksternal. Sumber dana internal berupa laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berasal dari para kreditur dan pemilik atau pengambil bagian dalam perusahaan. Dana yang diperoleh dari pemilik merupakan modal sendiri dan dana yang diperoleh dari pihak lain merupakan utang.

Utang dianggap sebagai alternatif yang cepat untuk mengadakan dana yang dibutuhkan. Sifat utang secara langsung dapat mengurangi jumlah pajak. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun selain itu penggunaan utang untuk mendanai perusahaan

mempunyai risiko yang tinggi yaitu apabila perusahaan tidak mampu melunasi utangnya maka likuiditasnya akan terancam. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat tepat dalam mengambil keputusan utang. Akan tetapi, banyak juga perusahaan yang jatuh dalam kebangkrutan akibat banyak utang dan terbelit bunga.

Kebijakan utang merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil manajer mengenai proporsi jumlah utang yang akan digunakan perusahaan. Kebijakan ini sangat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan karena manajer tidak dapat menggunakan seluruh modal untuk meningkatkan usahanya. Penentuan kebijakan utang berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Dalam komposisi tertentu utang dapat meningkatkan produktivitas perusahaan, sehingga meningkatkan nilai suatu perusahaan. Namun sebaliknya, jika komposisi utang tersebut berlebihan maka yang akan terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan pada akhirnya bisa mengakibatkan perusahaan masuk kedalam krisis (*financial distress*). Ketersediaan sumber dana sangat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan maupun kesempatan berkembang perusahaan. Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas (Brigham dan Houston, 2011).

Perusahaan Industrial merupakan salah satu perusahaan sektor industrial yang ada pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan tersebut bergerak dalam bidang pengolahan/pembuatan bahan baku atau pembuatan barang jadi dipabrik dengan

menggunakan keterampilan dan tenaga kerja dan penggunaan alat-alat dibidang pengolahan hasil bumi, dan distribusinya sebagai kegiatan utama. Berdasarkan pengamatan awal, rata-rata rasio kebijakan utang perusahaan industrial dapat dilihat pada Tabel 1.1. secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 2.

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata Rasio Kebijakan Utang Perusahaan Sektor Industrial**

| Uraian                | Tahun  |        |
|-----------------------|--------|--------|
|                       | 2021   | 2022   |
| Kebijakan Utang (DER) | 0,7207 | 0,8027 |

Sumber : Laporan Keuangan Masing-masing Perusahaan, diolah 2023.

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat rata-rata rasio kebijakan utang perusahaan sektor industrial 2021-2022 berfluktuatif. Secara berurutan rasio kebijakan utangnya sebesar 0,7207 dan 0,8027. Pada tahun 2022 terjadi peningkatan rata-rata rasio kebijakan utang perusahaan sektor industrial meningkat menjadi 0,8027%, yang pada tahun 2021 hanya sebesar 0,7207%.

Peningkatan kebijakan utang perusahaan tidak terlepas dari beberapa faktor. Beberapa faktor tersebut diantaranya adalah kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan (Suryani & Khafid, 2015; Pradhana et al., 2014; Damayanti 2017; Irawan et al., 2016; Purnianti & Putra, 2016; Sinaga, 2017). Kelima faktor tersebut terlihat rata-rata rasionya pada perusahaan sektor industrial dapat dilihat pada Tabel 1.2. Secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 2.

**Tabel 1.2**  
**Rata-rata Rasio Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan**  
**Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan**

| Faktor –faktor                  | Tahun  |        |
|---------------------------------|--------|--------|
|                                 | 2021   | 2022   |
| Kebijakan Dividen (DPR)         | 2,6778 | 1,3823 |
| Profitabilitas (ROA)            | 0,0735 | 0,0585 |
| Likuiditas (CR)                 | 2,5791 | 1,2047 |
| Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) | 0,3725 | 0,2504 |
| Ukuran Perusahaan (LN TA)       | 23,372 | 15,825 |

Sumber : Laporan Keuangan Masing-masing perusahaan, diolah tahun 2023.

Berdasarkan Tabel 1.2 terlihat rata-rata rasio kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan perusahaan sektor industrial tahun 2021-2022. Kelima faktor tersebut memiliki rata-rata rasionya berfluktuatif dari tahun ke tahun.

Dividen merupakan salah satu keuntungan yang akan diperoleh selain keuntungan yang berupa *capital gain*. Perusahaan membutuhkan dana eksternal yang tak lain adalah utang untuk membiayai kegiatan investasinya apabila dana internal perusahaan yang tersedia terpakai untuk pembayaran dividen. Penelitian mengenai pengaruh variabel kebijakan dividen dilakukan oleh Suryani & Khafid, (2015) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Yani, (2016) dimana hasil penelitian menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 1.2 terlihat rata-rata rasio kebijakan dividen pada tahun 2022 mengalami penurunan, malah meningkatkan kebijakan utang tahun 2022 (Tabel 1.1). Hal ini terlihat kebijakan dividen pada tahun 2022 mengalami penurunan dari 2,6778 ke 1,3823 tahun 2021. Penurunan kebijakan dividen tersebut justru menaikkan kebijakan utang hingga 0,8027 dari 0,7207 tahun 2021 (Tabel 1.1). Seharusnya penurunan kebijakan dividen akan mengakibatkan kebijakan utang akan menurun. Kondisi menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit, karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaanya melalui dana yang dihasilkan secara internal. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dilakukan oleh Pradhana et al., (2014) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Damayanti, (2017) dimana hasil penelitian menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 1.2 terlihat rata-rata rasio profitabilitas pada tahun 2022 mengalami penurunan, malah meningkatkan kebijakan utang tahun 2022 (Tabel 1.1). Hal ini terlihat profitabilitas pada tahun 2022 mengalami penurunan hingga 0,0585 dari 0,0735 tahun 2021. Penurunan profitabilitas tersebut justru menaikkan kebijakan utang hingga 0,8027 dari 0,7207 tahun 2021 (Tabel 1.1). Seharusnya penurunan

profitabilitas akan mengakibatkan kebijakan utang akan menurun. Kondisi menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti.

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang tidak likuiditas memberikan dampak buruk bagi keuangan perusahaan karena utang yang tidak bisa dibayarkan semakin lama akan semakin menumpuk baik pokok pinjaman maupun bunganya. Semakin likuiditas suatu perusahaan, berarti perusahaan mempunyai kemampuan membayar jangka pendeknya, sehingga cenderung akan menurunkan total utangnya. Penelitian mengenai pengaruh variabel likuiditas dilakukan oleh Yani, (2016) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Damayanti (2017) dimana hasil penelitian menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 1.2 terlihat rata-rata rasio likuiditas pada tahun 2022 mengalami penurunan, malah meningkatkan kebijakan utang tahun 2022 (Tabel 1.1). Hal ini terlihat likuiditas pada tahun 2022 mengalami penurunan hingga 1,2047 dari 2,5791 tahun 2021. Penurunan likuiditas tersebut justru menaikkan kebijakan utang hingga 0,8027 dari 0,7207 tahun 2021 (Tabel 1.1). Seharusnya penurunan likuiditas akan mengakibatkan kebijakan utang akan menurun. Kondisi menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti.

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode atau dengan kata lain pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan

untuk meningkatkan *size*. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar perusahaan kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Penelitian mengenai pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan dilakukan oleh Irawan et al.,(2016) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Hasil ini berbeda dengan yang dilakukan Yani, (2016) dimana hasil penelitian menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 1.2 terlihat rata-rata rasio pertumbuhan perusahaan pada tahun 2022 mengalami penurunan, malah meningkatkan kebijakan utang tahun 2022 (Tabel 1.1). Hal ini terlihat pertumbuhan perusahaan pada tahun 2022 mengalami penurunan hingga 0,2504 dari 0,3725 tahun 2021. Penurunan pertumbuhan perusahaan tersebut justru menaikkan kebijakan utang hingga 0,8027 dari 0,7207 tahun 2021 (Tabel 1.1). Seharusnya penurunan pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan kebijakan utang akan menurun. Kondisi menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan utang. Tingginya tingkat kebutuhan perusahaan yang besar membuat manajer pengambilan keputusan untuk mengadakan dana dari pihak eksternal. Penelitian mengenai pengaruh variabel ukuran perusahaan dilakukan oleh Purnianti & Putra, (2016) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Hasil ini berbeda dengan

yang dilakukan Yani, (2016) dimana hasil penelitian menyatakan ukuran perusahaan tidak terpengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 1.2 terlihat rata-rata rasio ukuran perusahaan pada tahun 2022 mengalami penurunan, malah meningkatkan kebijakan utang tahun 2022 (Tabel 1.1). Hal ini terlihat ukuran perusahaan pada tahun 2022 mengalami penurunan hingga 15,825 dari 23,372 tahun 2021. Peningkatan ukuran perusahaan tersebut justru menaikkan kebijakan utang hingga 0,8072 dari 0,7207 tahun 2021 (Tabel 1.1). Seharusnya penurunan ukuran perusahaan akan mengakibatkan kebijakan utang akan menurun. Kondisi menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti.

Penelitian ini dilakukan untuk memastikan arah hubungan kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan dengan kebijakan utang. Hal ini karena beberapa penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil berbeda-beda. Penelitian lainnya menemukan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang (Yani, 2016). Kemudian profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang (Sinaga, 2017), likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang (Sinaga, 2017), pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang (Sinaga, 2017; Irawan et al., 2016), dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang (Yani, 2016; Suryani & Khafid, 2015).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pengamatan pada perusahaan industrial. Sedangkan Sinaga, (2017) mengamati perusahaan yang terdaftar secara konsisten di BEI. Selanjutnya berbeda pada tahun pengamatan.

Penelitian ini mengamati 2 tahun yaitu 2021-2022, sedangkan Sinaga, (2017) mengamati 3 tahun yaitu, 2013-2015. Kemudian Sinaga, (2017) mengukur kebijakan utang menggunakan *Debt Equity Ratio*, yaitu mempertimbangkan ekuitas dalam perusahaan. Sedangkan penelitian ini mengukur kebijakan utang dengan *Leverage Ratio*. Hal ini supaya kebijakan utang mencerminkan hasil dari kegiatan inti perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu sama-sama mengamati utang perusahaan. Hal ini karena utang merupakan hal yang penting untuk diamati dan merupakan cerminan dari kesuksesan suatu perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan sebelumnya, maka peneliti termotivasi melakukan penelitian dengan judul, “Pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

## **1.2 Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan dari uraian latar belakang penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
2. Apakah kebijakan dividen secara individu berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

3. Apakah profitabilitas secara individu berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
4. Apakah likuiditas secara individu berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
5. Apakah pertumbuhan perusahaan secara individu berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
6. Apakah ukuran perusahaan secara individu berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka dapat dikemukakan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji apakah kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
2. Untuk menguji apakah kebijakan dividen secara individu berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
3. Untuk menguji apakah profitabilitas secara individu berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
4. Untuk menguji apakah likuiditas secara individu berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

5. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan secara individu berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
6. Untuk menguji apakah pertumbuhan perusahaan secara individu berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

##### **1.4.1 Manfaat Praktis**

Hasil Penelitian ini diharapkan bermanfaat menjadi masukan dan informasi dalam rangka mengoptimalkan kebijakan utang perusahaan industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya menjadi masukan kepada investor mengenai perusahaan yang dapat mengendalikan biaya utang sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat pada perusahaan sektor industrial. Hal tersebut terkait dengan kebijakan utang perusahaan tidak dapat dipisahkan dari kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

##### **1.4.2 Manfaat Akademis**

Manfaat penelitian ini secara akademis adalah:

1. Penelitian ini diharapkan dapat membantu kreditur sebagai dasar pertimbangan bagi pihak kreditur dalam memberikan kredit dan menentukan besarnya biaya utang sebuah perusahaan.

2. Penelitian merupakan kesempatan bagi penulis untuk menambah pengetahuan teoritis serta memperluas wawasan untuk mempelajari secara langsung untuk menganalisa pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan dibidang manajemen keuangan khususnya mengenai teori faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang serta menjadi dasar untuk melakukan penelitian selanjutnya yang lebih baik lagi.

### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup penelitian ini terletak hanya pada pengujian pengaruh variabel kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, ruang lingkup penelitian ini terletak pada periode pengamatan data dari tahun 2021-2022.

## **BAB II**

### **KAJIAN KEPUSTAKAAN**

#### **2.1 Landasan Teoritis**

##### **2.1.1 Kebijakan Utang**

Utang merupakan sumber pendanaan perusahaan yang tercermin dalam struktur modalnya. Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan. *Leverage ratio* (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan modalnya. Dan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Hery, 2016 : 162). Sedangkan menurut (Kasmir, 2016 : 112) ialah seperti : kebijakan utang adalah kebijakan yang dipergunakan dalam melakukan pengukuran seberapa jauh kegiatan perusahaan didanai dengan utang.

Pengguna besarnya utang dalam pendanaan sebuah perusahaan tergantung dari kebijakan manajer bersama para pemegang saham perusahaan tersebut. Menurut (Brigham and Houston, 2017 : 78) ialah seperti : kebijakan utang ialah kebijakan perihal keputusan yang dibuat perusahaan untuk melaksanakan operasional tersebut dengan menggunakan utang keuangan. Utang mempunyai pengaruh yang penting bagi perusahaan karena selain sumber pendanaan ekspansi perusahaan, utang dapat dijadikan untuk mengurangi konflik keagenan. Ketersediaan terhadap sumber dana dapat mempengaruhi kelangsungan maupun kesempatan perusahaan untuk perkembangan (Putra dan Ramadhani, 2017).

Dalam penentuan kebijakan utang dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor yang berasal dari dalam perusahaan maupun faktor yang berasal dari luar perusahaan. Menurut (Indah, 2010 : 7) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang adalah sebagai berikut :

1. Struktur Asset

Struktur asset adalah komponen dari aktiva yang terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan.

- 2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata tingkat aktiva.

- 3 Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).

- 4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham dari pihak eksternal yang melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen sebagai manajer tidak dapat melakukan perilaku opportunistik dalam menjalankan perusahaan.

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah rencana dari tindakan dari perusahaan yang harus diikuti apabila keputusan deviden harus dibuat.

### **2.1.2 Kebijakan Dividen**

Menurut Sutrisno (2017), kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Sedangkan menurut Sartono (2010), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.

Kebijakan dividen menurut Ambarwati (2010:64) kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. *Capital gain* adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika diinvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang.

Menurut Ambarwati (2010) Keputusan yang diambil oleh manajemen terkait pembayaran dividen adalah meliputi elemen-elemen :

1. Dividen yang akan dibayarkan apakah dividen rendah atau dividen tinggi, hal ini akan sangat tergantung pada preferensi pemegang saham

perusahaan yang akan diputuskan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS)

2. Dividen yang akan dibayarkan bersifat stabil atau tidak stabil, hal ini harus diputuskan dengan baik karena menyangkut minat investor dimasa yang akan datang.
3. Dividen yang akan dibayarkan apakah setiap tahun atau setiap periodik
4. Apakah kebijakan dividen untuk dibagikan harus diumumkan, biasanya diumumkan lewat surat resmi ataupun surat kabar.

Menurut Home dan Wachowicz (2012:270) menyatakan bahwa hal utama dari kebijakan dividen adalah menentukan pengalokasian laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan laba ditahan perusahaan. Persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berubah seiring berjalannya waktu mengikuti perubahan peluang dapat diterima dan tersedia bagi perusahaan. Jika peluang investasi perusahaan tinggi maka dividen yang akan dibayarkan cenderung nol, sedangkan jika perusahaan tidak menemukan peluang investasi maka dividen akan dibayarkan 100% dari laba. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen perlu mempertimbangkan keputusan pendanaan dan investasi.

Menurut Hendy (2008) dalam Ira (2011), dividen adalah pembagian sebagai laba perusahaan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika jika

dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar.

Menurut Fred J. Weston dan Thomas E. Copeland yang diterjemahkan oleh Lamarto (1992:98) dalam hakim (2011), faktor-faktor yang memepengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut :

1. Undang-Undang

Dalam hal ini peraturn pemerintah menekankan 3 hal, yaitu : (a) Peraturan laba bersih, yang menyatakan bahwa dividen dapat dibayar dari laba saat ini atau tahun lalu; (b) Larangan pengurangan modal (*capital impairment rule*), yang melindungi pemberi kredit karena adanya larangan untuk membayar dividen dengan mengurangi modal (membayar dividen dengan modal akan berarti membagi modal suatu perusahaan dan bukan membagikan laba); dan (c) Peraturan kepailitan (*insolvency rule*), yang menyatakan bahwa perusahaan tidak dapat membayar dividen pada saat pailit. Kepailitan yang dimaksud disini adalah pailit karna kewajiban lebih besar dari pada aktiva.

2. Posisi likuiditas

Laba ditahan (pada sisi kanan neraca) biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usahannya. Laba

ditahan tahun-tahun lalu sudah diinvestasikan dalam bentuk pabrik dan peralatan, persediaan, dan pada aktiva

lainnya, tetapi laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar tunai dividen karena posisi likuiditasnya. Perusahaan yang sedang berkembang walaupun dengan keuntungan yang sangat besar, biasanya mempunyai kebutuhan dana yang sangat mendesak. Sehingga dalam hal ini perusahaan dapat memutuskan untuk tidak membayar dividen.

3. Kebutuhan dana untuk melunasi utang

Apabila perusahaan memilih utang untuk membiayai ekspansi atau untuk menggantikan jenis pembiayaan yang lain, perusahaan tersebut mempunyai dua pilihan. Perusahaan dapat membayar utang tersebut pada saat jatuh tempo dan menggantinya dengan jenis surat berharga lainnya. Atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunaskan utang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar utang tersebut, maka biasanya perlu dilakukan penahanan laba. Sehingga dividen yang dibagikan menjadi kecil.

4. Stabilitas laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih

tinggi dari pada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat dicapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar laba saat ini. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

5. Kesempatan investasi yang tersedia ke pasar modal

Perusahaan yang besar dan telah berjalan baik, dan mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas laba, akan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal dan bersifat coba-coba akan banyak mengandung resiko bagi pemegang saham potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas, dan perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil atau baru.

### **2.1.3 Profitabilitas**

Menurut Fahmi (2017:68) mendefinisikan “Rasio Profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”. Menurut Kusumajaya (2011:49) dalam jurnalnya menyatakan

bahwa “profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitasnya seperti : laba operasi, tingkat pengembalian investasi aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik”.

Menurut Kasmir (2013:155) yang menyatakan bahwa Rasio profitabilitas “merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Pendapat lain menyebutkan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan salah satu indikator yang tercakup dalam informasi mengenai kinerja perusahaan jangka panjang”. Menurut Brigham & Houston (2012:146) rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas manajemen asset, dan utang pada hasil operasi. Rasio profitabilitas terdiri atas *Return on Investment* (ROI), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE).

Tujuan akhir dari sebuah perusahaan adalah mendapatkan laba secara maksimal dengan perolehan laba yang maksimal maka perusahaan dapat mensejahterakan pemilik, karyawan, mutu barang (peningkatan kualitas). Selain itu laba yang maksimal bisa digunakan untuk investasi lain kasmir (2016:196). Kasmir (2016:196) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan salah satu ratio untuk mengukur bagaimana kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Keefektifan manajemen dapat dilihat melalui rasio profitabilitas. Hal tersebut ditunjukkan dengan perolehan keuntungan yang didapat dari penjualan barang/jasa dan pendapatan yang berasal dari investasi. Semakin besar nilai ROA berarti suatu perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian total aktiva yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap naiknya harga saham.

#### **2.1.4 Likuiditas**

Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan. Dalam rutinitas sehari-hari, likuiditas akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditor tepat waktu atau membayar gaji tepat waktu. Menurut kariyato (2017:189) definisi likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada waktu ditagih. Menurut harmono (2015:106) menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek umumnya kurang dari satu tahun, dimensi konsep likuiditas mencakup current ratio, quick ratio, cash ratio, dan net working capital to total assets ratio. Dimensi konsep likuiditas tersebut mencerminkan ukuran kinerja manajemen ditinjau dari sejauh mana manajemen mampu mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas perusahaan.

Menurut kasmir (2014:129) mengatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendeknya jatuh tempo.

Menurut Hary (2015:152-156), berikut adalah jenis-jenis rasio likuiditas yang lazim digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek :

a. Rasio Lancar (*Current Rasio*)

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

b. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio atau Test Ratio*)

Rasio sangat lancar atau rasio cepat merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang sejak jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar. Dengan kata lain, rasio sangat lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset sebagai lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas untuk setara kas yang ada.

### 2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan asset menyatakan pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva lancar. Tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dengan melihat pertumbuhan asset suatu perusahaan (2016:1259). Menurut Fahmi (2014:83), menyatakan rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Sedangkan menurut Kasmir (2012:114), menyatakan pertumbuhan atau grow ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Jadi, berdasarkan pendapat para ahli maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan asset merupakan rasio yang menggambarkan peningkatan maupun penurunan aset perusahaan tiap tahunnya. Pertumbuhan mencakup pendanaan dengan utang tidak optimal.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan karena menggunakan utang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

### **2.1.6 Ukuran Perusahaan**

Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dengan ukuran perusahaan. Menurut Sujianto dalam Nuraina (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Oleh karena itu, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah ukuran, skala, atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan berbagai ketentuan, seperti total aset, ukuran registri, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, dan modal lainnya. Pengelompokan perusahaan berdasarkan skala operasional dibagi menjadi tiga kategori, yaitu : perusahaan besar (large firm), perusahaan menengah (medium-firm) dan perusahaan kecil (small firm). Sitanggang (2013) menyatakan bahwa, ukuran perusahaan dengan kapasitas pasar atau penjualan yang besar menunjukkan prestasi perusahaan.

Menurut analisa (2011 dalam dewi 2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan berbagai nilai seperti total aktiva, penjualan, modal, laba dan lainnya, nilai tersebut dapat menentukan besar kecilnya

perusahaan. Indikator ukuran perusahaan dapat dilakukan menggunakan dua cara, yaitu :

1. Ukuran perusahaan = Ln Total Aset. Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik dan memenuhi permintaan produk. Hal ini semakin memperluas pangsa pasar yang dicapai dan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.
2. Ukuran perusahaan = Ln Total Penjualan. Penjualan adalah fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba. Penjualan yang terus meningkat dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi. Hal ini laba perusahaan akan meningkat yang kemudian akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

## **2.2 Penelitian Sebelumnya**

Penelitian tentang faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan utang telah diteliti sebelumnya. Beberapa penelitian sebelumnya adalah Pradhana et al., (2014) meneliti menggunakan beberapa variabel yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas saat menguji pengaruhnya terhadap kebijakan utang. Mereka meneliti pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2012. Hasil penelitian mereka menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

Selanjutnya Suryani & Khafid, (2015) meneliti pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013. Ia menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan saat menguji pengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian mereka mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan utang, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Irawan et al.,(2016) menggunakan variabel bebas ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang, ia mengamati perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014 tahun pengamatan 4 tahun Sampel yang diambil dalam penelitian ini yaitu 150 pengamatan dari 30 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian. Hasil penelitiannya menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Purnianti & Putra, (2016) juga ikut meneliti tentang analisis faktor faktor yang memengaruhi tentang kebijakan utang. Ia meneliti pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI 2011-2013 dengan sampel diperoleh 378 pengamatan. Hasil penelitian mereka menemukan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada kebijakan utang. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kebijakan utang. Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan utang. Umur perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan utang.

Yani, (2016) meneliti pada perusahaan yang terdaftar di BEI dengan pematian tahun 2014. Ia menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan saat menguji pengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil penelitiannya mengungkapkan likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan secara parsial likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Pada industri jasa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Damayanti, (2017) dia menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas saat meneliti pengaruhnya terhadap kebijakan utang. Ia meneliti sampel menggunakan sampling jenuh karena hanya 5 perusahaan sektor semen yang terdaftar di BEI sehingga menggunakan metode sensus. Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Sinaga (2017) meneliti menggunakan beberapa variabel yaitu likuiditas dan profitabilitas saat menguji pengaruhnya terhadap kebijakan utang. Mereka meneliti pada perusahaan yang terdaftar secara konsisten di BEI 2013-2015. Hasil penelitiannya menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan penjelasan yang dikeluarkan maka dapat diringkas di penelitian sebelumnya dapat dilihat pada Tabel 2.1 sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Sebelumnya**

| No | Peneliti,<br>(Tahun)     | Variabel                                                                                                       | Metode<br>Analisis      | Perbandingan                                                                     |                                              | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|----|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                          |                                                                                                                |                         | Persamaan                                                                        | Perbedaan                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 1  | Pradhana et al., (2014)  | Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan, terhadap kebijakan hutang                        | Regresi linier berganda | Ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang.                             | Pertumbuhan penjualan                        | Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.                                                                                                                                                      |
| 2  | Suryani & Khafid, (2015) | free cash flow, pertumbuhan perusahaan, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan, kebijakan hutang              | Regresi linier berganda | pertumbuhan perusahaan, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan kebijakan hutang | Free cash flow                               | Free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang                                                                   |
| 3  | Irawan et al., (2016)    | aset berwujud, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, lama perusahaan dan profitabilitas, kebijakan hutang | Regresi linier berganda | Ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan utang       | Pengaruh aset berwujud, dan lama perusahaan. | Aset berwujud berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, lama perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. |

**Tabel 2.1- Lanjutan**

| No | Peneliti, (Tahun)         | Variabel                                                                                                                                                 | Metode Analisis         | Perbandingan                                                                                                          |                                                                      | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----|---------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                           |                                                                                                                                                          |                         | Persamaan                                                                                                             | Perbedaan                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 4  | Purnianti & Putra, (2016) | Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, kebijakan utang                                                   | Regresi linier berganda | Ukuran perusahaan, kebijakan utang                                                                                    | Kepemilikan, institusional, kepemilikan manajerial & umur perusahaan | Kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kebijakan hutang. Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan hutang. Umur perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan utang.                                                                                                                                                                                                                      |
| 5  | Yani, (2016)              | pengaruh investasi, likuiditas, profitabilitas, kebijakan deviden, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. | Regresi linier berganda | likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. | pengaruh investasi, struktur aset.                                   | Investasi, likuiditas, profitabilitas, kebijakan deviden, struktur aset, pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan secara parsial likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan investasi, profitabilitas, kebijakan deviden, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Pada industri jasa likuiditas, struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang. |
| 6. | Damayanti, (2017)         | profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial, terhadap kebijakan hutang <i>free cash flow</i> sebagai variabel moderating.  | Regresi linier berganda | profitabilitas, likuiditas terhadap kebijakan hutang.                                                                 | Pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial, <i>free cash flow</i> | Variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.                                                                                                                             |

**Tabel 2.1- Lanjutan**

| No | Peneliti,<br>(Tahun) | Variabel                                                                                                                      | Metode<br>Analisis      | Perbandingan                                                                 |                                                  | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                      |                                                                                                                               |                         | Persamaan                                                                    | Perbedaan                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 7  | Sinaga,<br>(2017)    | Pertumbuhan perusahaan, free cash flow, struktur aset, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang | Regresi linier berganda | Pertumbuhan perusahaan, likuiditas, profitabilitas terhadap kebijakan utang. | Free cash flow, struktur aset, dan risiko bisnis | Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, resiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. |

## **2.3 Kerangka Pemikiran**

### **2.3.1 Hubungan Kebijakan Dividen dengan Kebijakan Utang**

Kebijakan dividen akan memiliki hubungan terhadap kebijakan utang suatu perusahaan. Hal ini dapat diperkuat dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan urutan perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan. Dimana urutan pertama kalinya perusahaan akan memanfaatkan pendanaan dari laba ditahan, apabila laba ditahan tidak mencukupi maka barulah akan digunakan pendanaan dengan utang. Dengan demikian jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin kecil sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer lebih cenderung

untuk menggunakan utang lebih banyak (Surayani & Khafid 2015). Hubungan tersebut dapat dilihat dari kebijakan dividen yaitu keputusan yang berhubungan dengan penggunaan keuntungan hak investor. Perusahaan yang memiliki dividen tinggi lebih menyukai penyediaan dana menggunakan modal perusahaan internal sehingga pembayaran dividen menurunkan hutang.

Hal yang berbeda mengungkapkan bahwa penelitian yang dilakukan (Yani, 2019) bagi pemegang saham, dividen merupakan salah satu keuntungan yang akan diperoleh selain keuntungan yang berupa *capital gain*. Perusahaan membutuhkan data eksternal yang tak lain adalah utang untuk membiyai kegiatan investasinya apabila internal perusahaan yang tersedia terpakai untuk membayar dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang.

### **2.3.2 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Utang**

Profitabilitas memiliki hubungan dengan kebijakan utang (Pradhana et al., 2014) Manajer sebaiknya memperhatikan *pecking order* dalam keputusan pendanaan. *Pecking order* bahwa penggunaan dana untuk investasi dimulai dari laba ditahan, diikuti utang dan ekuitas. Hal ini menunjukkan hubungan negatif profitabilitas dengan *debt ratio*. Profitabilitas yang rendah maka penggunaan utang lebih tinggi dalam membiyai operasional. Sebaliknya, tingginya profitabilitas memungkinkan rendahnya penggunaan utang.

Perusahaan mengutamakan sumber internal sehingga sebagian besar keuntungan dialokasikan pada saldo laba dan menggunakan utang rendah. Perusahaan

dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit karena kegiatan operasional menggunakan dana internal. Pernyataan ini sesuai dengan temuan (Damayanti, 2017). Bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada kebijakan utang.

### **2.3.3 Hubungan Likuiditas dengan Kebijakan Utang**

Likuiditas memiliki hubungan dengan kebijakan utang (Sinaga, 2017) dapat diukur dengan membagi utang lancar dengan aktiva lancarnya, atau disebut current ratio (CR). Saat perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek maka perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sehingga perusahaan tersebut dipercaya oleh kreditur untuk meminjamkan dana. Akan tetapi, tingginya likuiditas perusahaan membuat kas yang dimiliki perusahaan tinggi sehingga membuat perusahaan fokus untuk memakai modal sendiri untuk pendanaan. Apabila likuiditas sebuah perusahaan semakin tinggi maka akan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan kebijakan utang. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Damayanti, 2017). Hasil penelitian ini sesuai dengan teori pecking order theory yang mendapatkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Dilihat dari pecking order theory perusahaan akan lebih memilih pendanaan internal dan menekan utang. Melalui kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat meminimalisir tingkat risiko

perusahaan oleh utang dengan mengurangi tingkat utang atas kemampuannya membayar kewajiban jangka pendeknya.

#### **2.3.4 Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dengan Kebijakan Utang**

Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan dengan kebijakan utang (Suryani & Khafid, 2015) Perusahaan yang mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti membutuhkan modal, salah satunya dipasar modal. Dalam *pecking order theory*, perusahaan akan mencari sumber dana dari eksternal dengan memprioritaskan utang apabila sumber dana dari eksternal masih kurang mencukupi. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang lebih besar. Untuk memenuhi kebutuhan dana dari luar, perusahaan dihadapkan pada pertimbangan sumber dana yang lebih murah. Penerbitan surat utang lebih disukai dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru, karena biaya emisi (penerbitan) saham baru lebih besar dari pada biaya utang.

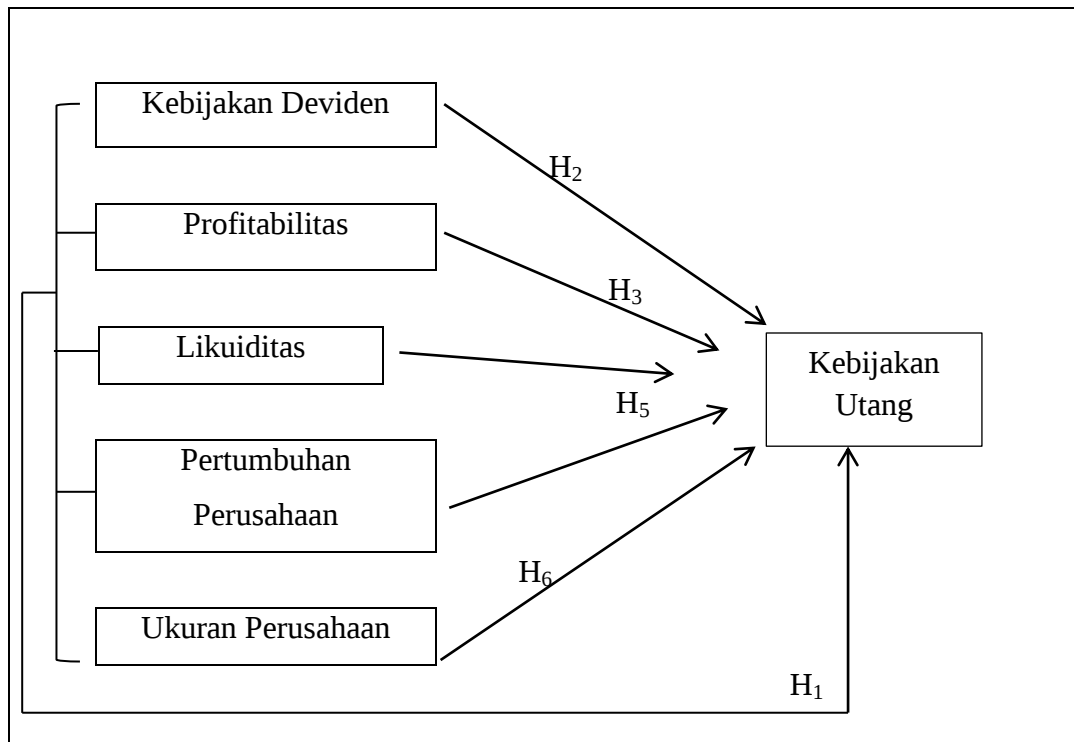
Tingkat pertumbuhan yang tinggi tidak cenderung menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan dana. Pertumbuhan perusahaan dengan bertambahnya aktiva tidak semuanya berasal dari utang, karena perusahaan lebih cenderung untuk menghindari resiko apabila tidak mampu melunasinya. Hasil penelitian (Yani, 2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

### **2.3.5 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Utang**

Ukuran perusahaan memiliki hubungan dengan kebijakan utang (Sinaga, 2017) Ukuran perusahaan *size* merupakan keseluruhan aktiva milik perusahaan. Perusahaan besar mempunyai akses luas terhadap pendanaan internal maupun eksternal. Semakin besar ukuran perusahaan, diprediksi memiliki tingkat utang yang semakin tinggi. Perusahaan dengan ukuran kecil secara umum tidak memiliki posisi yang kuat terhadap utang, disebabkan kapabilitasnya terhadap pinjaman terdapat ketentuan yang tidak boleh dilampaui.

Penelitian yang dilakukan (Damayanti, 2017) menjelaskan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh pada kebijakan utang.

Berdasarkan hubungan antar variabel yang telah dipaparkan pada kerangka pemikiran, maka secara ringkas hubungan tersebut dapat dilihat pada Gambar 2.1



**Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran**

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugianto 2017). Berdasarkan kerangka berpikir diatas, maka dapat diajukan suatu hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

H<sub>2</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

H<sub>4</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

H<sub>5</sub> : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

H<sub>6</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Desain Penelitian**

Desain penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini ditunjukkan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan menggunakan data laporan keuangan tahunan perusahaan industrial yang ada di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021-2022.

Desain penelitian atau rancangan bangun penelitian adalah rencana dan struktur penyelidikan yang disusun sedemikian rupa, sehingga peneliti dapat memperoleh jawaban untuk pertanyaan-pertanyaan penelitiannya. Rencana itu merupakan suatu skema menyeluruh yang mencakup program penelitian (Kerlinger, 2000:24). Desain penelitian atau rancangan suatu penelitian harus memiliki enam aspek sebagaimana diungkapkan oleh Sekaran & Bougie (2017:52), yaitu terdiri dari sifat studi, jenis investigasi, tingkat intervensi peneliti, situasi studi, unit analisis, dan horizon waktu.

Penelitian ini mengacu pada rancangan penelitian yang telah dikemukakan oleh Sekaran & Bougie (2017:52) tersebut dengan berpedoman pada aspek yang harus terpenuhi. Masing-masing aspek dijelaskan sebagai berikut:

### 1. Sifat Studi

Sifat studi dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Studi yang termasuk dalam pengujian hipotesis biasanya bersifat menjelaskan hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau kebebasan dua atau lebih faktor dalam suatu situasi (Sekaran & Bougie, 2017:62). Pengujian hipotesis yang dilakukan adalah menguji variabel bebas yaitu, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap variabel tidak bebas yaitu kebijakan utang.

### 2. Jenis Investigasi

Penelitian ini ingin menentukan penyebab atas permasalahan yang terjadi jenis investigasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah studi kausal. Studi kausal adalah studi dimana peneliti ingin menemukan penyebab dari satu atau lebih masalah (Sekaran & Bougie, 2017:64). Masalah yang terjadi dalam penelitian ini adalah kebijakan utang. Kebijakan utang pada perusahaan industrial berpotensi dipengaruhi oleh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

### 3. Tingkat Intervensi Peneliti terhadap Studi

Tingkat intervensi peneliti dalam penelitian ini adalah intervensi minimal. Peneliti tidak ikut mempengaruhi kondisi kebijakan utang perusahaan sektor industrial saat diperoleh maupun pada saat pengupayaan kebijakan utang tersebut. Oleh karena itu, tingkat intervensi peneliti rendah. Peneliti hanya mengumpulkan data

berupa laporan keuangan yang telah diaudit, dan selanjutnya menganalisis data tersebut.

#### 4. Situasi Studi

Situasi studi dalam penelitian ini adalah tidak diatur. Peneliti ingin mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang tanpa intervensi peneliti terhadap sumber data dilapangan. Oleh karena itu situasi studi berjalan dengan normal tanpa ada desakan atau pengaturan dari peneliti terhadap data-data dilapangan.

#### 5. Unit Analisis

Unit analisis merujuk pada tingkat kesatuan data yang dikumpulkan selama tahap analisis data selanjutnya (Sekaran & Bougie, 2017:73). Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industrial secara individu. Kesatuan data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan sektor industrial yang telah diaudit.

#### 6. Horizontal Waktu

Horizontal waktu dalam penelitian ini adalah studi *one shot* atau *cross sectional* dengan periode pengamatan tahun 2021-2022. Studi yang mengumpulkan data hanya sekali periode, baik harian, mingguan, maupun bulanan disebut studi dengan horizontal waktu *one shot* atau *cross sectional* (Sekaran & Bougie, 2017:77). Data yang dikumpulkan hanya sekali periode, yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan keuangan sektor industrial yang terdaftar d Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya karena data tersebut berseri dari tahun 2021-2022 dan memiliki beberapa sub, maka horizon waktu dalam penelitian ini disebut data panel, yaitu gabungan dari data *time series* dan data *cross sectional* (Gujarati, 2004:637).

### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran & Bougie, 2017:21). Atau dengan kata lain populasi adalah kumpulan dari keseluruhan pengukuran, objek atau individu yang sedang dikaji dan tidak terbatas pada sekelompok/kumpulan orang-orang. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan jenis penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan mengetahui hubungan antara tiga variabel atau lebih (Sugiyono, 2010 : 69). Dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Eefek Indonesia periode 2021-2022 yang telah memenuhi kriteria populasi yaitu berjumlah 41 perusahaan secara ringkas populasi penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1.

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Populasi Penelitian**

| No     | Uraian                                                                                                       | Jumlah |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1      | PT sektor industrial yang terdaftar di BEI selama tahun 2021-2022.                                           | 110    |
| 2      | PT sektor industrial yang tidak memiliki profitabilitas, dan tidak membagikan dividen selama tahun 2021-2022 | (69)   |
| Jumlah |                                                                                                              | 41     |

Sumber: IDX Statistic Yearly 2021-2022, Diolah Tahun 2023.

Berdasar tabel 3.1 terlihat jumlah populasi penelitian berjumlah 41 perusahaan. Selanjutnya 41 perusahaan ini akan diolah datanya untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil dari pengujian hipotesis tersebut akan menjawab rumusan masalah penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah memasukan semua populasi menjadi sampel, sehingga disebut teknik pengambilan sampel jenuh (sensus). Nama-nama perusahaan yang menjadi yang menjadi pengamatan dapat dilihat pada lampiran 1

Penelitian menggunakan *Industrial Classification* (IDX IC) sebagai pedoman dalam mengklasifikasikan perusahaan yang termasuk kedalam sektor industrial. Hal ini karena sistem klasifikasi sektoral yang digunakan untuk mengkategorikan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah IDX IC.

### **3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data**

Sumber dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor industrial yang telah diaudit. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui sumber yang sudah ada dan tidak perlu lagi dikumpulkan dari responden langsung. Data tersebut seperti buletin statistik, publikasi pemerintah dan informasi lain yang dipublikasikan disebut data sekunder (Sekaran & Bougie, 2017:77).

Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor industrial yang telah diaudit. Laporan tersebut yaitu laporan laba rugi untuk mengetahui kebijakan utang, Laporan posisi keuangan untuk mengetahui kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan cara dokumentasi, yaitu mengumpulkan data yang telah tersedia pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan dengan cara mengunduh dari situs resmi BEI yaitu di <http://www.idx.co.id/>. Disitus tersebut masuk ke menu perusahaan tercatat, kemudian sub menu laporan keuangan dan tahunan, kemudian langsung mengisi *form* untuk mengunduh laporan keuangan perusahaan yang diinginkan.

### **3.4 Definisi dan Operatorasional Variabel**

Penelitian ini menggunakan enam variabel, yaitu terdiri dari satu variabel tidak bebas (*dependent variabel*), dan lima variabel bebas (*independent variabel*). Variabel tidak bebas adalah kebijakan utang, dan variabel bebas adalah kebijakan deviden, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

#### **3.4.1 Variabel Tidak Bebas (*Dependent Variabel*)**

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel tidak bebas adalah kebijakan utang. Kebijakan utang adalah kebijakan utang yang diwakili dengan *debt equity ratio* (DER). Variabel kebijakan hutang ini merupakan rasio antara hutang terhadap *equity*. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang (Sukmawati, 2017:50). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kebijakan utang dalam penelitian ini diukur dengan rumus :

$$\text{Kebijakan Utang (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 3.4.2 Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel bebas adalah kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Definisi dan operasionalisasi masing-masing variabel akan dipaparkan berikut ini.

#### 3.4.2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dilambangkan dengan dividend payout ratio (DPR), dividen dapat diartikan sebagai bagian yang dibagikan oleh emiten kepada masing-masing pemegang saham. Yang merupakan rasio antara bayaran dividen yang diaproxykan dengan DPS (*dividend per share*) terhadap EPS (*earning per share*) (Indah ningrum dan Ratih, 2009). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$\text{Kebijakan dividen (DPR)} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

#### 3.4.2.2 Profitabilitas

profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memanfaatkan aset yang ada untuk menghasilkan pendapatan (Yeniatie dan Nicken, 2010). Merupakan yang menunjukkan hasil return atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2009 : 207). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$\text{Profitabilitas (ROA)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

### 3.4.2.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini, likuiditas dihitung dengan *curren ratio* (CR). Karena CR menunjukkan sampai sejauh mana tagihan-tagihan jangka pendek dari para kreditor dapat dipenuhi dengan aktiva yang diharapkan akan dikonvensi menjadi uang tunai dalam waktu dekat (Weston dan Brigham, 2005 : 125). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$\text{Likuiditas CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

### 3.4.2.4 Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Murni dan Andriana (dalam Rizka Putri Indah Ningrum dan Ratih Handayani, 2009) dikatakan bahwa potensi pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan menghitung perbandingan persentase pertumbuhan perusahaan dalam total aset (GROWTH). GROWTH dapat dihitung dengan mengurangi Total Aset tahun ini dikurangi Total Aset tahun sebelumnya lalu dibagi Total Aset tahun sebelumnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)} = \frac{\text{Total Aset } n - \text{Total Aset } n-1}{\text{Total Aset } n-1}$$

### 3.4.2.5 Ukuran Perusahaan

Variabel ini merupakan rasio logaritma netral dan penjualan (*sales*). Menurut Tittman dan Wasseles (1988) Nuraini (2010) ukuran perusahaan merupakan ukuran

besar kecilnya perusahaan yang diukur melalui logaritma natural dari *Total Aset* ( $Ln$  *total asset*). *Total asset* dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Sedangkan logaritma natural digunakan untuk meminimalkan varian dari model penelitian *Total Asset* memiliki satuan miliar rupiah sedangkan variabel independen yang lain menggunakan persen (%), maka agar variannya minimal logaritma natural *total asset*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

Ukuran Perusahaan =  $Ln$  Total

**Tabel 3.2**  
**Ringkasan Operasionalisasi Variabel**

| No | Variabel                                 | Rumus                                                                                   | Definisi                                                                                                                                     | Skala   |
|----|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| 1  | Kebijakan Utang (Y)                      | $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$                                | Perbandingan antara utang dengan equity (Sukmawati, 2017:50)                                                                                 | Rasio   |
| 2  | Kebijakan Dividen (X <sub>1</sub> )      | $DPR = \frac{DPS}{EPS}$                                                                 | Sebagian bagian yang dibagikan oleh emiten kepada masing-masing pemegang saham (Ningrum&Ratih, 2009)                                         | Rasio   |
| 3  | Profitabilitas (X <sub>2</sub> )         | $ROA = \frac{\text{labar bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$                   | Merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2009 : 9)     | Rasio   |
| 4  | Likuiditas (X <sub>3</sub> )             | $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$                                | Pembagian aktiva lancar dengan utang lancarnya (Weston & Brigham, 2005 : 125)                                                                | Rasio   |
| 5  | Pertumbuhan perusahaan (X <sub>4</sub> ) | $GROWTH = \frac{\text{Total Aset } n - \text{Total Aset } n-1}{\text{Total Aset } n-1}$ | Dihitung dengan mengurangi total aset tahun ini dengan total aset tahun sebelumnya lalu dibagi dengan total aset tahun ini (Handayani, 2009) | Rasio   |
| 6  | Ukuran perusahaan (X <sub>5</sub> )      | $Ln \text{ Total Asset}$                                                                | Lagaritma natural dari total asetnya (Nuraini, 2010)                                                                                         | Nominal |

### 3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda (*multiple linear regression*). Saat menganalisis data, peneliti menggunakan bantuan *Software Statistical Package For The Social Science* (SPSS) versi 20.0.

Analisis data tersebut dapat dirumuskan dengan persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Dimana :

|                                                  |                                   |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------|
| Y                                                | = Kebijakan utang (DER)           |
| $\alpha$                                         | = Konstanta                       |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \& \beta_5$ | = Koefisien regresi               |
| X <sub>1</sub>                                   | = Kebijakan Dividen (DPR)         |
| X <sub>2</sub>                                   | = Profitabilitas (ROA)            |
| X <sub>3</sub>                                   | = Likuiditas (CR)                 |
| X <sub>4</sub>                                   | = Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) |
| X <sub>5</sub>                                   | = Ukuran Perusahaan (SIZE)        |
| $\varepsilon$                                    | = <i>Error Term</i>               |

### 3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan penyusunan alternatif jawaban untuk menjawab keenam rumusan masalah dalam penelitian. Rancangan tersebut dinyatakan dalam hipotesis nol (H<sub>0</sub>) dan hipotesis alternatif (H<sub>a</sub>), yaitu:

#### 1. Hipotesis Pertama

H<sub>01</sub> : Kebijakan deviden, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Ha<sub>1</sub> : Kebijakan deviden, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

2. Hipotesis Kedua

H0<sub>2</sub> : Kebijakan deviden tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Ha<sub>2</sub> : Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

3. Hipotesis Ketiga

H0<sub>3</sub> : Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Ha<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

4. Hipotesis Keempat

H0<sub>4</sub> : Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Ha<sub>4</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

5. Hipotesis Kelima

H0<sub>5</sub> : Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Ha<sub>5</sub> : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

6. Hipotesis Keenam

H0<sub>6</sub> : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Ha<sub>6</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Untuk menerima atau menolak keenam hipotesis dalam penelitian ini, maka dilihat hasil *output* SPSS. Kemudian *output* tersebut dimasukan ke kriteria menerima atau menolak hipotesis. Kriteria ini berpedoman pada Gani (2015:9) dan Supranto (2009:190). Paparan kriteria menerima atau menolak hipotesis akan diuraikan berikut ini :

1. Kriteria menerima atau menolak hipotesis pertama

- Jika semua koefisien regresi sama dengan nol ( $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \text{ \& } \beta_5 = 0$ ), maka diterima dan  $H_{a1}$  ditolak. Artinya kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.
- Jika salah satu dari koefisien regresi tidak sama dengan nol ( $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \text{ \& } \beta_5 \neq 0$ ), maka  $H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima. Artinya kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

2. Kriteria menerima atau menolak hipotesis kedua :

- Jika koefisien regresi variabel  $X_1$  sama dengan nol ( $\beta_1=0$ ) maka,  $H_{02}$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak. Artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.
- Jika koefisien regresi  $X_1$  tidak sama dengan nol ( $\beta_1 \neq 0$ ) maka,  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima. Artinya kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

### 3. Kriteria menerima atau menolak hipotesis ketiga

- Jika koefisien regresi variabel  $X_2$  sama dengan nol ( $\beta_2=0$ ) maka,  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak. Artinya profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.
- Jika koefisien regresi  $X_2$  tidak sama dengan nol ( $\beta_2 \neq 0$ ) maka,  $H_{03}$  ditolak dan  $H_{a3}$  diterima. Artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

### 4. Kriteria menerima atau menolak hipotesis keempat

- Jika koefisien regresi variabel  $X_3$  sama dengan nol ( $\beta_3=0$ ) maka,  $H_{04}$  diterima dan  $H_{a4}$  ditolak. Artinya likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.
- Jika koefisien regresi  $X_3$  tidak sama dengan nol ( $\beta_3 \neq 0$ ) maka,  $H_{04}$  ditolak dan  $H_{a4}$  diterima. Artinya likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

### 5. Kriteria menerima atau menolak hipotesis kelima

- Jika koefisien regresi variabel  $X_4$  sama dengan nol ( $\beta_4=0$ ) maka,  $H_{05}$  diterima dan  $H_{a5}$  ditolak. Artinya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.
- Jika koefisien regresi  $X_4$  tidak sama dengan nol ( $\beta_4 \neq 0$ ) maka,  $H_{05}$  ditolak dan  $H_{a5}$  diterima. Artinya pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

6. Kriteria menerima atau menolak hipotesis keenam

- Jika koefisien regresi variabel  $X_5$  sama dengan nol ( $\beta_5=0$ ) maka,  $H_{06}$  diterima dan  $H_{a6}$  ditolak. Artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.
- Jika koefisien regresi  $X_5$  tidak sama dengan nol ( $\beta_5 \neq 0$ ) maka,  $H_{06}$  ditolak dan  $H_{a6}$  diterima. Artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

Hasil penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif dan hasil pengujian hipotesis. Semua paparan ini bertujuan untuk menjawab rumusan masalah pertama, kedua, ketiga, keempat, kelima, dan keenam.

##### **4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk melihat distribusi data variabel. Analisis ini memberikan gambaran umum nilai statistik berupa rata-rata, minimum, dan maximum. Secara lengkap dapat dilihat pada tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

|                        | N  | Rata-rata | Minimum | Maximum |
|------------------------|----|-----------|---------|---------|
| KEBIJAKAN UTANG        | 41 | 0,7643    | 0,06    | 2,25    |
| KEBIJAKAN DIVIDEN      | 41 | 1,9195    | 0,0002  | 9,8060  |
| PROFITABILITAS         | 41 | 0,0824    | 0,001   | 0,241   |
| LIKUIDITAS             | 41 | 2,802     | 0,1     | 10,4    |
| PERTUMBUHAN PERUSAHAAN | 41 | 0,3015    | -0,3098 | 3,7329  |
| UKURAN PERUSAHAAN      | 41 | 23,887    | 12,8    | 29,2    |
| Valid N (listwise)     | 41 | -         | -       | -       |

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata kebijakan utang yaitu sebesar 0,7643. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022 perusahaan industrial memiliki kebijakan utang rata-rata 0,7643 kali atau sebesar 76,43% dari total asset. Nilai minimum kebijakan utang yaitu sebesar 0,06. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan industrial pernah memiliki kebijakan utang paling rendah 0,06 kali atau sebesar 0,6% dari total asset. Selain nilai rata-rata dan minimum, ada juga nilai maximum yaitu sebesar 2,25. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan sektor industrial pernah memiliki kebijakan utang paling tinggi 2,25 kali atau sebesar 2,25% dari total asset.

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata kebijakan dividen yaitu sebesar 1,9195%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022 perusahaan industrial melakukan transaksi kebijakan dividen rata-rata 1,9195% kali atau sebesar 191,95% dari total asset. Nilai minimum kebijakan dividen yaitu sebesar 0,0002. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan industrial pernah memiliki kebijakan dividen yang paling rendah 0,0002 kali atau 0,02% dari total asset. Selain nilai rata-rata dan minimum, ada juga nilai maximum yaitu sebesar 9,8060. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan sektor industrial pernah memiliki kebijakan dividen yang paling tinggi 9,8060 kali atau sebesar 980,60% dari total asset.

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata profitabilitas yaitu sebesar 0,0824. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022 perusahaan industrial melakukan transaksi profitabilitas rata-rata 0,0824 kali atau sebesar 8,24% dari total

asset. Nilai minimum profitabilitas yaitu sebesar 0,0001. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan industrial pernah memiliki profitabilitas yang paling rendah 0,0001 kali atau 0,02% dari total asset. Selain nilai rata-rata dan minimum, ada juga nilai maximum yaitu sebesar 0,0241. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan sektor industrial pernah memiliki profitabilitas yang paling tinggi 0,0241 kali atau sebesar 2,41% dari total asset.

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata likuiditas yaitu sebesar 2,802. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022 perusahaan industrial melakukan transaksi likuiditas rata-rata 2,802 kali atau sebesar 28,02% dari total asset. Nilai minimum likuiditas yaitu sebesar 0,0001. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan industrial pernah memiliki likuiditas yang paling rendah 0,0001 kali atau 0,01% dari total asset. Selain nilai rata-rata dan minimum, ada juga nilai maximum yaitu sebesar 10,420. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan sektor industrial pernah memiliki likuiditas yang paling tinggi 10,420 kali atau sebesar 104,20% dari total asset.

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan yaitu sebesar 0,3015. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022 perusahaan industrial melakukan transaksi pertumbuhan perusahaan rata-rata 0,3015 kali atau sebesar 30,15% dari total asset. Nilai minimum pertumbuhan perusahaan yaitu sebesar -0,3098. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan industrial pernah memiliki pertumbuhan perusahaan yang paling rendah -0,3098 kali atau -30,98% dari total asset. Selain nilai rata-rata dan minimum, ada

juga nilai maximum yaitu sebesar 3,7329. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan sektor industrial pernah memiliki pertumbuhan perusahaan yang paling tinggi 3,7329 kali atau sebesar 373,29% dari total asset.

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata ukuran perusahaan yaitu sebesar 23,887. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022 perusahaan industrial melakukan transaksi ukuran perusahaan rata-rata 23,887 kali atau sebesar 238,87% dari total asset. Nilai minimum ukuran perusahaan yaitu sebesar 12,813. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan industrial pernah memiliki ukuran perusahaan yang paling rendah 12,813 kali atau 128,13%% dari total asset. Selain nilai rata-rata dan minimum, ada juga nilai maximum yaitu sebesar 29,265. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2021-2022, perusahaan sektor industrial pernah memiliki ukuran perusahaan yang paling tinggi 29,265 kali atau sebesar 292,65% dari total asset.

#### **4.1.2 Hasil Pengujian Hipotesis**

Hasil pengujian hipotesis merupakan jawaban untuk semua rumusan masalah dalam penelitian ini. Rumusan masalah tersebut terdiri rumusan masalah pertama, kedua, ketiga, keempat, kelima, dan keenam. Keenam hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini secara berurutan akan dipaparkan pada bagian ini. Hasil pengujian hipotesis secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 4.2. Sedangkan secara lengkap dapat dilihat pada Lampiran 5 *Output Pengolahan Data*.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

|                                         |                       |         |         |         |         |             |              |
|-----------------------------------------|-----------------------|---------|---------|---------|---------|-------------|--------------|
| Persamaan Y =                           | 1,343                 | - 0,024 | - 1,399 | - 0,112 | - 0,025 | - 0,004 PjB | + $\epsilon$ |
| t-value                                 | 2,654                 | -0,613  | -0,918  | -2,454  | -0,156  | -0,198      |              |
| Sig. value                              | 0,012                 | 0,544   | 0,365   | 0,019   | 0,877   | 0,844       |              |
| F-Value/ Sig.                           | 1,748 / 0,149         |         |         |         |         |             |              |
| R / R <sup>2</sup> / Adj.R <sup>2</sup> | 0,447 / 0,200 / 0,086 |         |         |         |         |             |              |

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat hasil pengujian hipotesis yang merupakan jawaban untuk rumusan masalah dalam penelitian ini. Secara berurutan jawaban rumusan masalah tersebut akan dipaparkan sebagai berikut:

#### **4.1.2.1 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama**

Hasil pengujian hipotesis pertama merupakan jawaban untuk rumusan masalah yang pertama. Hasil pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini akan menjawab apakah kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai beta ( $\beta$ ) kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan ukuran perusahaan secara berurutan sebesar -0,024, -1,399, -0,112, -0,025 dan 0,004. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $-0,024 \neq 0$ ,  $-1,399 \neq 0$ ,  $-0,112 \neq 0$ ,  $-0,025 \neq 0$  dan  $0,004 \neq 0$ . Hal ini berarti semua nilai koefisien beta tidak sama dengan nol ( $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ , dan  $\beta_5 \neq 0$ ). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan kedalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka  $H_{a1}$  diterima, artinya kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang.

#### **4.1.2.2 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua**

Hasil pengujian hipotesis kedua merupakan jawaban untuk rumusan masalah yang kedua. Hasil pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini akan menjawab apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta ( $\beta$ ) kebijakan dividen sebesar -0,024. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $-0,024 \neq 0$ . Hal ini berarti nilai koefisien beta kebijakan dividen tidak sama dengan nol ( $\beta_1 \neq 0$ ). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis.  $H_{a2}$  diterima, artinya kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

#### **4.1.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga**

Hasil pengujian hipotesis ketiga merupakan jawaban untuk rumusan masalah yang ketiga. Hasil pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini akan menjawab apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta ( $\beta$ ) profitabilitas sebesar -1,399. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $-1,399 \neq 0$ . Hal ini berarti nilai koefisien beta profitabilitas tidak sama dengan nol ( $\beta_2 \neq 0$ ). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka  $H_{a3}$  diterima, artinya profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

#### **4.1.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis Keempat**

Hasil pengujian hipotesis keempat merupakan jawaban untuk rumusan masalah yang keempat. Hasil pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini akan menjawab apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta ( $\beta$ ) likuiditas sebesar -0,112. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $-0,112 \neq 0$ . Hal ini berarti nilai koefisien beta likuiditas tidak sama dengan nol ( $\beta_3 \neq 0$ ). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis.  $H_{a4}$  diterima, artinya likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

#### **4.1.2.5 Hasil Pengujian Hipotesis Kelima**

Hasil pengujian hipotesis kelima merupakan jawaban untuk rumusan masalah yang kelima. Hasil pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini akan menjawab apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta ( $\beta$ ) pertumbuhan perusahaan sebesar -0,025. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $-0,025 \neq 0$ . Hal ini berarti nilai koefisien beta pertumbuhan perusahaan tidak sama dengan nol ( $\beta_4 \neq 0$ ). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis.  $H_{a5}$  diterima, artinya pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

#### **4.1.2.6 Hasil Pengujian Hipotesis Keenam**

Hasil pengujian hipotesis keenam merupakan jawaban untuk rumusan masalah yang keenam. Hasil pengujian masalah dalam penelitian ini akan menjawab apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta ( $\beta$ ) ukuran perusahaan sebesar -0,004. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $-0,004 \neq 0$ . Hal ini berarti nilai koefisien beta ukuran perusahaan tidak sama dengan nol ( $\beta_5 \neq 0$ ). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis.  $H_{a6}$  diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

#### **4.1.3 Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi berfungsi untuk melihat kontribusi kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. Berdasarkan tabel 4.2, nilai R Square sebesar 0,200. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang yaitu sebesar 20,0% ( $0,200 \times 100\%$ ). Sedangkan sisanya yaitu 80% ( $100\% - 0,200\%$ ) dipengaruhi oleh variabel bebas lain di luar penelitian ini. Dengan demikian, fluktuasi kebijakan utang, baik itu kenaikan maupun penurunan sangat kecil dipengaruhi oleh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

## **4.2 Pembahasan**

Hasil pengujian hipotesis telah diperoleh melalui uji regresi linier berganda pada bagian sebelumnya. Selanjutnya pembahasan untuk hasil tersebut yaitu pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang baik secara bersama-sama maupun individu akan dibahas sebagai berikut.

### **4.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan secara Bersama-sama terhadap Kebijakan Utang**

Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa semua nilai koefisien beta tidak sama dengan nol ( $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ , dan  $\beta_5 \neq 0$ ). Artinya hipotesis pertama ( $H_{a1}$ ) diterima. Kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil ini menunjukkan bahwa, kebijakan utang pada perusahaan sektor industrial dipengaruhi oleh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Pengaruh kelima variabel tersebut dapat diinterpretasikan bahwa selama tahun 2021-2022 telah membawa dampak perubahan terhadap kebijakan utang. Dampak perubahan yang terjadi pada kebijakan utang perusahaan sektor industrial dipengaruhi oleh lima indikator tersebut. Kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berperan atas peningkatan maupun penurunan kebijakan utang yang dialami oleh perusahaan industrial.

Peranan kelima faktor tersebut terlihat dari kebijakan utang. Perubahan yang terjadi baik itu kenaikan maupun penurunan kebijakan utang tersebut merupakan cerminan dari turunnya kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa, kelima variabel bebas ini secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan utang pada perusahaan sektor industrial.

Adanya pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang perusahaan juga pernah ditemukan oleh peneliti sebelumnya. Mereka adalah Damayanti (2017); Pradhana et al., (2014); dan Irawan et al., (2016). Mereka menyatakan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama membawa efek terhadap kebijakan utang perusahaan.

Hal ini memiliki arti bahwa kebijakan utang perusahaan tidak dapat dipisahkan dari kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian ini yang juga sejalan dengan penelitian sebelumnya. Fluktuasi baik itu peningkatan atau penurunan kebijakan utang perusahaan ikut dipengaruhi oleh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Semua variabel bebas dalam penelitian ini hanya mampu memprediksi variabel terikat sebesar 20,0%. Selanjutnya sisa sebesar 80% lagi diprediksi oleh variabel bebas lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

#### **4.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Utang**

Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan. Nilai koefisien beta ( $\beta_1$ ) kebijakan dividen sebesar -0,024. Nilai ini tidak sama dengan nol ( $-0,024 \neq 0$ ). Dengan demikian maka  $H_{a2}$  diterima. Artinya bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan.

Peningkatan kebijakan utang pada perusahaan sektor industrial tidak dapat dipisahkan dari kebijakan utang. Perbandingan kebijakan dividen atas total assets yang merupakan cerminan dari kebijakan dividen selama tahun 2021-2022 berperan meningkatkan kebijakan utang perusahaan. Dengan kata lain, saat kebijakan utang mengalami peningkatan, maka akan berdampak pada peningkatan kebijakan utang perusahaan.

Kondisi ini juga dapat dikatakan bahwa kebijakan utang perusahaan tidak akan meningkat jika perbandingan kebijakan utang atas total assets tidak meningkat. Dengan demikian berarti meningkatnya kebijakan utang perusahaan industrial telah disebabkan oleh kondisi peningkatan kebijakan dividen.

Hal ini karena perusahaan yang melakukan kebijakan dividen berpotensi mengeluarkan kebijakan utang yang berbeda dengan biaya kebijakan dividen. Kebijakan utang tersebut seperti biaya kebijakan utang pada perusahaan dari kebijakan dividen. Dengan rendahnya kebijakan utang, maka rendah juga kebijakan dividen yang dikeluarkan. Selanjutnya kebijakan dividen yang rendah dikeluarkan oleh

perusahaan berarti perusahaan memperoleh kebijakan utang yang tinggi. Hal ini karena kebijakan utang perusahaan akan tinggi.

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian Suryani & Khafid, (2015) Mereka menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Peningkatan kebijakan utang tidak akan terjadi jika kebijakan dividen tidak meningkat. Dengan demikian setiap adanya kebijakan dividen meningkat, maka akan selalu diikuti oleh meningkatnya kebijakan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak relevan dengan dengan penelitian Yani, (2016). Mereka menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan. Ketika kebijakan dividen meningkat, maka akan berdampak pada penurunan kebijakan utang perusahaan.

Dengan kata lain ketika kebijakan dividen menurun, maka akan berdampak pada peningkatan kebijakan utang perusahaan. Suryani & Khafid, (2015) justru mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan. Ketika kebijakan dividen meningkat atau penurunan, maka tidak akan berdampak pada peningkatan atau penurunan kebijakan utang perusahaan.

#### **4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang**

Hasil penunjukan statistik menunjukkan bahwa, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Nilai koefisien nilai beta ( $\beta_2$ ) profitabilitas sebesar -1,399. Nilai ini tidak sama dengan nol ( $-1,399 \neq 0$ ). Dengan demikian maka  $H_{a3}$  diterima. Artinya bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Penurunan kebijakan utang perusahaan sektor industrial tidak terlepas dari profitabilitas. Perbandingan nilai profitabilitas atas total assets yang merupakan cerminan dari profitabilitas pada perusahaan industrial selama tahun 2021-2022.

Nilai tersebut berperan menurunkan kebijakan utang perusahaan. Dengan kata lain, saat profitabilitas meningkat, maka akan berdampak pada penurunan kebijakan utang perusahaan sektor industrial. Kondisi ini juga dapat dikatakan bahwa, kebijakan utang perusahaan tidak akan menurun jika perbandingan profitabilitas atas total assets tidak meningkat. Dengan demikian berarti menurunnya kebijakan utang perusahaan industrial telah disebabkan oleh adanya peningkatan profitabilitas.

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian Irawan et al., (2016). Mereka menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan. Penurunan kebijakan utang perusahaan tidak akan terjadi jika profitabilitas tidak meningkat. Dengan demikian setiap adanya profitabilitas meningkat, maka akan selalu diikuti oleh menurunnya kebijakan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak relevan dengan penelitian Yani, (2016) justru menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan. Artinya bahwa meningkat atau menurunnya profitabilitas, tidak akan menyebabkan peningkatan atau penurunan kebijakan utang perusahaan.

#### **4.2.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Utang**

Hasil penunjukan statistik menunjukkan bahwa, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Nilai koefisien nilai beta ( $\beta_3$ ) likuiditas sebesar -0,112.

Nilai ini tidak sama dengan nol ( $-0,112 \neq 0$ ). Dengan demikian maka  $H_{a4}$  diterima. Artinya bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Penurunan kebijakan utang perusahaan sektor industrial tidak terlepas dari likuiditas. Perbandingan nilai likuiditas atas total assets yang merupakan cerminan dari likuiditas pada perusahaan industrial selama tahun 2021-2022.

Nilai tersebut berperan menurunkan kebijakan utang perusahaan. Dengan kata lain, saat likuiditas meningkat, maka akan berdampak pada penurunan kebijakan utang perusahaan sektor industrial. Kondisi ini juga dapat dikatakan bahwa, kebijakan utang perusahaan tidak akan menurun jika perbandingan likuiditas atas total assets tidak meningkat. Dengan demikian berarti menurunnya kebijakan utang perusahaan industrial telah disebabkan oleh adanya peningkatan likuiditas.

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian Damayanti, (2017). Mereka menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan. Penurunan kebijakan utang perusahaan tidak akan terjadi jika likuiditas tidak meningkat. Dengan demikian setiap adanya likuditas meningkat, maka akan selalu diikuti oleh menurunnya kebijakan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak relevan dengan penelitian Sinaga, (2017) justru menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan. Artinya bahwa meningkat atau menurunnya likuiditas, tidak akan menyebabkan peningkatan atau penurunan kebijakan utang perusahaan.

#### **4.2.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Utang**

Hasil penunjukan statistik menunjukkan bahwa, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Nilai koefisien nilai beta ( $\beta_4$ ) pertumbuhan perusahaan sebesar -0,025. Nilai ini tidak sama dengan nol ( $-0,025 \neq 0$ ). Dengan demikian maka  $H_{a5}$  diterima. Artinya bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Penurunan kebijakan utang perusahaan sektor industrial tidak terlepas dari pertumbuhan perusahaan. Perbandingan nilai pertumbuhan perusahaan atas total assets yang merupakan cerminan dari pertumbuhan perusahaan pada perusahaan industrial selama tahun 2021-2022.

Nilai tersebut berperan menurunkan kebijakan utang perusahaan. Dengan kata lain, saat pertumbuhan perusahaan meningkat, maka akan berdampak pada penurunan kebijakan utang perusahaan sektor industrial. Kondisi ini juga dapat dikatakan bahwa, kebijakan utang perusahaan tidak akan menurun jika perbandingan pertumbuhan perusahaan atas total assets tidak meningkat. Dengan demikian berarti menurunnya kebijakan utang perusahaan industrial telah disebabkan oleh adanya peningkatan pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian Sinaga, (2017). Mereka menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan. Penurunan kebijakan utang perusahaan tidak akan terjadi jika pertumbuhan perusahaan tidak meningkat. Dengan demikian setiap adanya

pertumbuhan perusahaan meningkat, maka akan selalu diikuti oleh menurunnya kebijakan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak relevan dengan penelitian Yani, (2016) justru menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan. Artinya bahwa meningkat atau menurunnya pertumbuhan perusahaan, tidak akan menyebabkan peningkatan atau penurunan kebijakan utang perusahaan.

#### **4.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang**

Hasil penunjukan statistik menunjukkan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Nilai koefisien nilai beta ( $\beta_5$ ) ukuran perusahaan sebesar -0,004. Nilai ini tidak sama dengan nol ( $-0,004 \neq 0$ ). Dengan demikian maka  $H_{a5}$  diterima. Artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Penurunan kebijakan utang perusahaan sektor industrial tidak terlepas dari ukuran perusahaan. Perbandingan nilai ukuran perusahaan atas total assets yang merupakan cerminan dari ukuran perusahaan pada perusahaan industrial selama tahun 2021-2022.

Nilai tersebut berperan menurunkan kebijakan utang perusahaan. Dengan kata lain, saat ukuran perusahaan meningkat, maka akan berdampak pada penurunan kebijakan utang perusahaan sektor industrial. Kondisi ini juga dapat dikatakan bahwa, kebijakan utang perusahaan tidak akan menurun jika perbandingan ukuran perusahaan atas total assets tidak meningkat. Dengan demikian berarti menurunnya

kebijakan utang perusahaan industrial telah disebabkan oleh adanya peningkatan ukuran perusahaan.

Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian Sinaga, (2017). Mereka menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan. Penurunan kebijakan utang perusahaan tidak akan terjadi jika ukuran perusahaan tidak meningkat. Dengan demikian setiap adanya ukuran perusahaan meningkat, maka akan selalu diikuti oleh menurunnya kebijakan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak relevan dengan penelitian Yani, (2016) justru menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan. Artinya bahwa meningkat atau menurunnya ukuran perusahaan, tidak akan menyebabkan peningkatan atau penurunan kebijakan utang perusahaan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan terhadap permasalahan yang telah dirumuskan dengan hipotesis penelitian dengan menggunakan regresi linier berganda, maka penulis dapat memberi kesimpulan sebagai berikut

#### **5.1 Kesimpulan**

1. Kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.
2. Kebijakan dividen secara individu berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.
3. Profitabilitas secara individu berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.
4. Likuiditas secara individu berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.
5. Pertumbuhan perusahaan secara individu berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang
6. Ukuran perusahaan secara individu berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka penulis ingin memberikan saran sebagai berikut

Untuk praktisi :

1. Manajemen perusahaan sektor industrial untuk tetap mempertahankan dan peningkatan kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan yang berpengaruh dalam peningkatan kebijakan utang perusahaan.
2. Penelitian ini juga dapat dikembangkan dengan memperluas model penelitian sebelumnya, menggunakan metode dan alat uji yang lebih lengkap dan akurat sehingga memperoleh kesimpulan yang lebih valid.

Untuk akademis :

1. Agar menambahkan beberapa variabel bebas lainnya yang berpotensi berpengaruh besar terhadap kebijakan utang perusahaan.
2. Mengamati perusahaan sektor lainnya, seperti sektor semen, sektor tekstil, sektor makanan dan minuman, serta sektor lainnya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, SD. (2010). "Pengaruh kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Disclosure sebagai Moderasi". *Program studi manajemen, fakultas ekonomi dan bisnis universitas islam bandung*, indonesia.
- Brigham, & Houston. (2017). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan utang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Respositon stie pgri dewantara jombang*.
- Brigham, & Houston. (2012). "Pengaruh Kredit Bermasalah Terhadap Profitabilitas". Vol. 1, No. 1, Desember 2019, Halaman 30-41.
- Damayanti, EK. (2017). "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial, terhadap kebijakan hutang *free cash flow* sebagai variabel moderating". *STIE Perbanas Surabaya JL. Nginden Semolo 34-36 Surabaya*.
- Fahmi, I. (2017). "Analisis Laporan Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas untuk menilai kinerja keuangan pada koperasi karyawan sejahtera PTPN XIII". *Jurnal produktivitas jurnal fakultas ekonomi universitas muhammadiyah pontianak*.
- Fahmi, (2014). "Pengaruh current ratio dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham". *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mulia Darma Pratama Palembang Universitas Tridianti Palembang*.
- Fred, j., Weston, & Thomas., E. Copeland yang diterjemahkan oleh Yohanes Lamarto (1992:98) dalam hakim (2011). "Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen". *Fakultas ekonomi negri padang JL. Prof. Dr. Hamka Kampus Ait Tawar Padang*.
- Hery, (2016). "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan". *Jurnal inspirasi bisnis dan manajemen* 3 (1), 77-90' 2019.
- Hendy, (2008). dalam ira (2011) "Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia ditinjau dari Prespektif Kebijakan dividen dan Kebijakan Hutang". *Jurnal bisnis teori implementasi*, Vol. 9, No. 2 : 1-6 Oktober 2018, ISSN. 2085-7721.
- Harmono, (2015). "Pengaruh Likuiditas, Kualitas Auditor dan Ukuran Perusahaan Terhadap Opini Audit Going Concern". *Program Studi Akuntansi STIE*.
- Hary, (2015 : 152-156). "Peran Pengelolaan Kas Terhadap Likuiditas". *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Ekonomi (JURRIE)* Vol. 2, No.1 April 2023.  
*muhammadiyah sumatera utara*, jurnal kajian manajemen bisnis volume 4, nomor 2, september 2015.

- Home, V., & Wachowicz. (2012). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Deviden". *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud)*, Bali, Indonesia.
- Irawan, A., Arifati., R., Oemar, A. (2016). "Pengaruh aset berwujud, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, lama perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang". *Jurnal Of Accounting, Volume 2 No.2* Maret 2016.
- Indah, (2010). "Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan". *Program studi manajemen fakultas ekonomi universitas*
- Kusumajaya, DK. (2011). "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas". *Jurnal off management studies* ISSN :2407-6325 Vol. 6 No. 3.
- Kariyato, (2017). "Peengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Agresivitas pajak dan implikasinya terhadap corporate social responsebility". *Jurnal Akuntansi*, Vol. 8, No.2, April 2020 : 201-214.
- Kasmir, (2016). "Pengaruh Penghindaran Pajak, Perataan Laba, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan". *Global Accounting : JURNAL AKUNTANSI*-Vol., 1. No. 3 (2022).
- Kasmir, (2016). "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Uukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas". *Jurnal Kharisma* Vol. 3 No. 1, Februari 2021.
- Kasmir, (2014). "Analisis Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Pada Perusahaan Daerah Air Minum". Volume 5 Nomor 1 Edisi Februari 2020.
- Kasmir, (2013). "Pengaruh Kredit Bermasalah Terhadap Profitabilitas". Vol. 1, No. 1, Desember 2019, Halaman 30-41.
- Kasmir, (2012). "Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress". *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mahasarawanti Denpasar VALUES*, Volume 3, Nomor 3, Tahun 2022.
- Kerlinger, FN. (2000). *Asas-asas penelitian behavior*. Terjemahan Landung R Simatupang. Yogyakarta: Gdjah Mada University Press
- Purnianti, NKA., & Putra, IW. (2016) "faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang". *ISSN: 2303-1018 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 14.1 Januari 2016: 91-117.
- Putra., & Ramadhani. (2017). "Analisis Faktor-Faktor Terhadap Kebijakan Hutang". *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 05, 02 (2020): 83-96.
- Pradhana, A., Taufik, T., & Anggaini, L. (2014). "Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan, terhadap kebijakan utang". *Jurnal*

*Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Riau. JOM FEKON Vol.1 no.2 Oktober 2014.*

- Suryani, AD., & Khafid, M. (2015). "Pengaruh free cash flow, pertumbuhan perusahaan, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang". *JRMA (Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi) Vol. 11 No. 01*, April-Juli 2015.
- Sinaga, GY. (2017). "Pengaruh pertumbuhan perusahaan, free cash flow, struktur aset, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang". *Jurnal ilmu dan riset manajemen (JIRM) 6 (12)*, 2017.
- Sutrisno, (2017). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen". Jl, Lingkar Selatan, Tamatirto, Kasihan, Bantul, Jl, Lingkar Selatan, Tamatirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Telp. (0274)3876 (hunting), 387649 (hotline PENMARU) Fax. (0274)387646/387649, Website, [www.umi.ac.id](http://www.umi.ac.id)
- Sitanggang, (2013). "Pengaruh Kualitas Audit, Debt Default (Kegagalan Hutang) dan Ukuran Perusahaan terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern". *Riset dan jurnal Akuntansi volume 3 Nomor 2 Agustus 2019*.
- Sujianto., & Nuraina. (2012). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta Jl. R.S. Fatmawati Pondok Labu, Jakarta Selatan-12450*.
- Sekaran, U. & Bougie, R. (2017). *Metodologi penelitian untuk bisnis, pendekatan pengembangan keahlian. Jilid 1 dan 2, Edisi 6. Jakarta : Salemba Empat*.
- Situs Web BEI <http://www.idx.co.id/>.
- Yani, WS. (2016). "Analisis pengaruh investasi, likuiditas, profitabilitas, kebijakan deviden, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang". *Universitas Widya Dharma, 2016*.

## LAMPIRAN-LAMPIRAN

### Lampiran 1. Nama-nama Perusahaan Sektor Industrial yang Menjadi Pengamatan Penelitian

| No | Tahun | Nama Perusahaan                             |
|----|-------|---------------------------------------------|
| 1  | 2021  | Arwana Citramulia Tbk.                      |
| 2  |       | Communication Cable Systems Indonesia Tbk.  |
| 3  |       | Hexindo Adiperkasa Tbk.                     |
| 4  |       | Impack Pratama Industri Tbk.                |
| 5  |       | Mark Dynamics Indonesia Tbk.                |
| 6  |       | Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk. |
| 7  |       | Superkrane Mitra Utama Tbk.                 |
| 8  |       | Surya Pertiwi Tbk.                          |
| 9  |       | Surya Toto Indonesia Tbk.                   |
| 10 |       | United Tractors Tbk.                        |
| 11 |       | Astra Grapiha Tbk.                          |
| 12 |       | Berkah Prima Perkasa Tbk.                   |
| 13 |       | Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.                  |
| 14 |       | Multifiling Mitra Indonesia Tbk.            |
| 15 |       | Astra Internasional Tbk.                    |
| 16 |       | PT Global Mediacom Tbk.                     |
| 17 |       | Multipolar Tbk.                             |

| No | Tahun | Nama Perusahaan                             |
|----|-------|---------------------------------------------|
| 1  | 2022  | Asahimas Flat Glass Tbk.                    |
| 2  |       | Arwana Citramulia Tbk.                      |
| 3  |       | Communication Cable Systems Indonesia Tbk.  |
| 4  |       | Hexindo Adiperkasa Tbk.                     |
| 5  |       | Impack Pratama Industri Tbk.                |
| 6  |       | KMI Wire and Cable Tbk.                     |
| 7  |       | Kobexindo Tractors Tbk.                     |
| 8  |       | PT Ace Oldfields Tbk.                       |
| 9  |       | PT Mark Dynamics Indonesia Tbk.             |
| 10 |       | PT Nusatama Berkah Tbk.                     |
| 11 |       | Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk. |
| 12 |       | PT Superkrane Mitra Utama Tbk.              |
| 13 |       | PT Surya Pertiwi Tbk.                       |
| 14 |       | Surya Toto Indonesia Tbk.                   |
| 15 |       | United Tractors Tbk.                        |
| 16 |       | Astra Grapiha Tbk.                          |
| 17 |       | PT Perma Plasindo Tbk.                      |
| 18 |       | PT Berkah Prima Perkasa Tbk.                |
| 19 |       | PT Dyandra Media Internasional Tbk.         |
| 20 |       | Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.                  |
| 21 |       | Multifiling Mitra Indonesia Tbk.            |
| 22 |       | PT Personel Alih Daya Tbk.                  |
| 23 |       | ABM Investama Tbk.                          |
| 24 |       | Astra Internasional Tbk.                    |

## Lampiran 2. Operasionalisasi Variabel Kebijakan Utang

### Operasionalisasi Variabel Kebijakan Utang Tahun 2021

| Kebijakan Utang Tahun 2021 |      |                      |                      |        |
|----------------------------|------|----------------------|----------------------|--------|
| No                         | Kode | Total Utang          | Total Ekuitas        | Rasio  |
| 1                          | ARNA | 670.353.190.326,00   | 1.573.169.882.477,00 | 0,4261 |
| 2                          | CCSI | 159.131.850,00       | 364.311.814,00       | 0,4368 |
| 3                          | HEXA | 81.910.755,00        | 174.318.917,00       | 0,4698 |
| 4                          | IMPC | 1.169.803.527.245,00 | 1.688.362.494.886,00 | 0,6928 |
| 5                          | MARK | 334.818.456.747,00   | 743.640.411.602,00   | 0,4502 |
| 6                          | SCCO | 296.166.762.993,00   | 4.402.697.364.241,00 | 0,0672 |
| 7                          | SKRN | 891.807.342.528,00   | 557.201.726.574,00   | 1,6005 |
| 8                          | SPTO | 1.090.591.747.487,00 | 2.052.866.903.362,00 | 0,5312 |
| 9                          | TOTO | 1.228.239.284.173,00 | 2.034.436.474.888,00 | 0,6037 |
| 10                         | UNTR | 40.738.599,00        | 71.822.757,00        | 0,5672 |
| 11                         | ASGR | 1.027.625,00         | 1.627.653,00         | 0,6313 |
| 12                         | BLUE | 8.746.850.883,00     | 80.578.849.844,00    | 0,1085 |
| 13                         | JTPE | 301.750.608.990,00   | 910.839.220.201,00   | 0,3312 |
| 14                         | MFMI | 225.158.531.500,00   | 115.058.135.268,00   | 1,9569 |
| 15                         | ASII | 151.695,00           | 215.615,00           | 0,7035 |
| 16                         | BMTR | 10.230.049,00        | 24.565.727,00        | 0,4164 |
| 17                         | MLPL | 10.232.542,00        | 4.528.441,00         | 2,2596 |
| Rata-rata Kebijakan Utang  |      |                      |                      | 0,7207 |

### Operasionalisasi Variabel Kebijakan Utang Tahun 2022

| Kebijakan Utang Tahun 2022     |      |                      |                      |        |
|--------------------------------|------|----------------------|----------------------|--------|
| No                             | Kode | Total Utang          | Total Ekuitas        | Rasio  |
| 1                              | AMFG | 3.746.348,00         | 3.720.172,00         | 0,5339 |
| 2                              | ARNA | 745.695.258.308,00   | 1.833.173.357.237,00 | 0,4067 |
| 3                              | CCSI | 358.189.369,00       | 436.991.009,00       | 0,8196 |
| 4                              | HEXA | 144.944.530,00       | 159.703.466,00       | 0,9075 |
| 5                              | IMPC | 1.210.746.099.447,00 | 2.224.729.775.954,00 | 0,5442 |
| 6                              | KBLI | 2.495.007.759.673,00 | 301.997.266.597,00   | 0,1210 |
| 7                              | KOBX | 147.713.858,00       | 36.948.908,00        | 1,8215 |
| 8                              | KUAS | 120.390.575.988,00   | 149.151.859.144,00   | 0,8071 |
| 9                              | MARK | 161.587.275.148,00   | 843.781.090.843,00   | 0,1915 |
| 10                             | NTBK | 61.659.234.423,00    | 91.406.658.200,00    | 0,6745 |
| 11                             | SCCO | 397.471.639.920,00   | 4.730.661.689.317,00 | 0,0840 |
| 12                             | SKRN | 1.112.737.665.685,00 | 599.401.015.668,00   | 1,8564 |
| 13                             | SPTO | 1.008.510.478.795,00 | 2.107.640.326.367,00 | 0,4785 |
| 14                             | TOTO | 1.002.210.741.085,00 | 2.302.761.450.906,00 | 0,4352 |
| 15                             | UNTR | 50.964.395,00        | 89.513.825,00        | 0,5693 |
| 16                             | ASGR | 984.429,00           | 1.693.222,00         | 0,5813 |
| 17                             | BINO | 106.347.194.748      | 437.865.368.437      | 0,2428 |
| 18                             | BLUE | 8.018.755.151,00     | 87.863.834.988,00    | 0,0912 |
| 19                             | DYAN | 577.622.763.324,00   | 510.710.519.842,00   | 1,1310 |
| 20                             | JTPE | 541.571.305.569,00   | 1.022.066.401.511,00 | 0,5298 |
| 21                             | MFMI | 241.667.639.524,00   | 121.750.008.979,00   | 1,9849 |
| 22                             | PADA | 218.736.768.572,00   | 141.287.925.596,00   | 1,5481 |
| 23                             | ABMM | 1.365.057.289,00     | 617.521.275,00       | 2,2105 |
| 24                             | ASII | 169.577,00           | 243.720,00           | 0,6957 |
| Rata-rata Kebijakan Utang 2022 |      |                      |                      | 0,8027 |

### Lampiran 3. Operasionalisasi Variabel Kebijakan Dividen

#### Operasionalisasi Variabel Kebijakan Dividen Tahun 2021

| Kebijakan Dividen Tahun 2021 |      |                      |                      |             |       |        |
|------------------------------|------|----------------------|----------------------|-------------|-------|--------|
| No                           | Kode | Dividen Tunai        | Jumlah Saham Beredar | DPS         | EPS   | DPR    |
| 1                            | ARNA | 471.431.563.807,00   | 7.341.430.976,00     | 64,21521436 | 6479  | 0,0099 |
| 2                            | CCSI | 225.470,00           | 1.199.999.998,00     | 0,000187892 | 4     | 4,6972 |
| 3                            | HEXA | 30.749.445,00        | 840.000.000,00       | 0,036606482 | 3     | 0,0122 |
| 4                            | IMPC | 4.378.213.507,00     | 4.833.500.000,00     | 0,905806043 | 3974  | 0,0002 |
| 5                            | MARK | 3.018.091.254,00     | 3.800.001.310,00     | 0,794234267 | 10320 | 7,6960 |
| 6                            | SCCO | 1.045.886.883.674,00 | 205.583.400,00       | 5087,409215 | 683   | 7,4486 |
| 7                            | SKRN | 676.342.680,00       | 1.500.000.000,00     | 0,45089512  | 290   | 0,0015 |
| 8                            | SPTO | 51.440.837.281,00    | 2.700.000.000,00     | 19,05216196 | 7297  | 0,0026 |
| 9                            | TOTO | 93.103.766,00        | 10.320.000.000,00    | 0,009021683 | 1519  | 5,9392 |
| 10                           | UNTR | 1.249.595,00         | 3.730.135.136,00     | 0,000335    | 2756  | 1,2155 |
| 11                           | ASGR | 856.000.000,00       | 1.348.780.500,00     | 0,634647372 | 6472  | 9,8060 |
| 12                           | BLUE | 15.884.000.000,00    | 418.000.000,00       | 38          | 2877  | 0,0132 |
| 13                           | JTPE | 160.970.533.423,00   | 1.713.012.500,00     | 93,96926959 | 5342  | 0,0175 |
| 14                           | MFMI | 25.160.193.681,00    | 757.581.000,00       | 33,21122584 | 33    | 1,0064 |
| 15                           | ASII | 20.000.000.000,00    | 40.483.553.140,00    | 0,494027783 | 499   | 0,0009 |
| 16                           | BMTR | 582.488,00           | 16.583.997.586,00    | 3,51235     | 84,9  | 4,1370 |
| 17                           | MLPL | 72.144,00            | 14.639.632.470,00    | 4,92799     | 14    | 3,5199 |
| Rata-rata Kebijakan Dividen  |      |                      |                      |             |       | 2,6778 |

#### Operasionalisasi Variabel Kebijakan Dividen Tahun 2021

| Kebijakan Dividen 2022 |      |                    |                      |             |      |        |
|------------------------|------|--------------------|----------------------|-------------|------|--------|
| No                     | Kode | Dividen Tunai      | Jumlah Saham Beredar | DPS         | EPS  | DPR    |
| 1                      | AMFG | 34.720,00          | 434.000.000,00       | 0,00008     | 1008 | 7,9365 |
| 2                      | ARNA | 582.961.991.271,00 | 7.341.430.976,00     | 79,40713373 | 7925 | 0,0100 |
| 3                      | CCSI | 3.402.696,00       | 1.199.999.998,00     | 0,00283558  | 4    | 0,0007 |
| 4                      | HEXA | 1.671.480,00       | 840.000.000,00       | 0,001989857 | 66   | 3,0149 |
| 5                      | IMPC | 106.337.000.000,00 | 4.933.500.000,00     | 21,55406912 | 6343 | 0,0033 |
| 6                      | KBLI | 16.028.940.428,00  | 4.007.235.107,00     | 4           | 16   | 0,25   |
| 7                      | KOBX | 1.364.500,00       | 2.272.500.000,00     | 0,00060044  | 1832 | 3,2775 |
| 8                      | KUAS | 1.292.570.807,00   | 1.292.808.150,00     | 0,999816413 | 608  | 0,0016 |
| 9                      | MARK | 45.465.109.974,00  | 3.800.000.310,00     | 11,96450165 | 6397 | 0,0018 |
| 10                     | NTBK | 188.020.604,00     | 2.700.027.708,00     | 0,069636546 | 74   | 0,0009 |
| 11                     | SCCO | 255.370.952.666,00 | 205.583.400,00       | 1242,176911 | 518  | 2,3980 |
| 12                     | SKRN | 5.691.112.440,00   | 1.500.000.000,00     | 3,79407496  | 6717 | 0,0005 |
| 13                     | SPTO | 206.549.633.467,00 | 2.700.000.000,00     | 76,49986425 | 7655 | 0,0099 |
| 14                     | TOTO | 141.976.030,00     | 10.320.000.000,00    | 0,013757367 | 3037 | 4,5299 |
| 15                     | UNTR | 2.991.724,00       | 3.730.135.136,00     | 0,000802042 | 5679 | 1,4122 |
| 16                     | ASGR | 4.915.000,00       | 1.348.780.500,00     | 0,003644033 | 7196 | 5,0639 |
| 17                     | BINO | 90.000.000.000,00  | 2.175.000.000,00     | 41,37931034 | 286  | 0,1446 |
| 18                     | BLUE | 7.106.000.000,00   | 418.000.000,00       | 17          | 3440 | 0,0049 |
| 19                     | DYAN | 103.080.000,00     | 4.272.964.279,00     | 0,024123768 | 1077 | 2,2399 |
| 20                     | JTPE | 130.607.287.918,00 | 6.852.050.000,00     | 19,06105296 | 2971 | 0,0064 |
| 21                     | MFMI | 24.116.236.711,00  | 757.581.000,00       | 31,83321217 | 32   | 0,9947 |
| 22                     | PADA | 1.346.810.212,00   | 3.150.000.000,00     | 0,427558797 | 142  | 0,0030 |
| 23                     | ABMM | 50.504.642,00      | 2.753.165.000,00     | 0,018344205 | 9804 | 1,8710 |
| 24                     | ASII | 32.000.000.000,00  | 40.483.553.140,00    | 0,790444453 | 715  | 0,0011 |
|                        |      |                    |                      |             |      | 1,3823 |

## Lampiran 4. Operasionalisasi Variabel Profitabilitas

### Operasionalisasi Variabel Profitabilitas Tahun 2021

| Profitabilitas 2021      |      |                           |                      |        |
|--------------------------|------|---------------------------|----------------------|--------|
| No                       | Kode | Laba Bersih Setelah Pajak | Total Aktiva         | ROA    |
| 1                        | ARNA | 475.983.374.390,00        | 2.243.523.072.803,00 | 0,2121 |
| 2                        | CCSI | 38.733.792,00             | 523.443.664,00       | 0,0739 |
| 3                        | HEXA | 25.597.235,00             | 256.229.672,00       | 0,0998 |
| 4                        | IMPC | 188.611.979.146,00        | 2.858.166.022.131,00 | 0,0659 |
| 5                        | MARK | 392.149.133.254,00        | 1.078.458.868.349,00 | 0,0834 |
| 6                        | SCCO | 140.694.706.122,00        | 4.696.875.916.384,00 | 0,0299 |
| 7                        | SKRN | 3.894.737.866,00          | 397.074.371.606,00   | 0,0098 |
| 8                        | SPTO | 223.780.364.408,00        | 3.143.458.650.849,00 | 0,0711 |
| 9                        | TOTO | 156.736.391.742,00        | 3.236.330.922.409,00 | 0,0484 |
| 10                       | UNTR | 10.608.267,00             | 112.561.356,00       | 0,0942 |
| 11                       | ASGR | 87.311,00                 | 2.655.278,00         | 0,0328 |
| 12                       | BLUE | 12.026.134.433,00         | 89.325.700.727,00    | 0,1346 |
| 13                       | JTPE | 96.513.247.316,00         | 1.212.589.829.191,00 | 0,0795 |
| 14                       | MFMI | 25.160.193.681,00         | 340.216.666.768,00   | 0,0739 |
| 15                       | ASII | 25.586,00                 | 367.311,00           | 0,0696 |
| 16                       | BMTR | 2.451.139,00              | 34.795.776,00        | 0,0704 |
| 17                       | MLPL | 25.990,00                 | 14.760.983,00        | 0,0017 |
| Rata-rata Profitabilitas |      |                           |                      | 0,0735 |

### Operasionalisasi Variabel Profitabilitas Tahun 2021

| Profitabilitas 2022      |      |                           |                      |        |
|--------------------------|------|---------------------------|----------------------|--------|
| No                       | Kode | Laba Bersih Setelah Pajak | Total Aktiva         | ROA    |
| 1                        | AMFG | 437.370,00                | 7.466.520,00         | 0,0585 |
| 2                        | ARNA | 581.557.410.601,00        | 2.578.868.615.545,00 | 0,2255 |
| 3                        | CCSI | 50.129.821,00             | 795.180.378,00       | 0,0630 |
| 4                        | HEXA | 55.083.408,00             | 304.647.996,00       | 0,1808 |
| 5                        | IMPC | 312.502.049.594,00        | 3.435.475.875.401,00 | 0,0909 |
| 6                        | KBLI | 59.961.666.687,00         | 2.797.005.026.270,00 | 0,0214 |
| 7                        | KOBX | 4.204.565,00              | 184.662.766,00       | 0,0227 |
| 8                        | KUAS | 7.864.937.767,00          | 269.542.435.102,00   | 0,0291 |
| 9                        | MARK | 243.093.147.629,00        | 1.005.368.365.991,00 | 0,2417 |
| 10                       | NTBK | 1.700.240.049,00          | 153.065.918.623,00   | 0,0111 |
| 11                       | SCCO | 106.708.261.439,00        | 5.128.133.329.237,00 | 0,0208 |
| 12                       | SKRN | 90.248.176.654,00         | 477.847.318.111,00   | 0,1888 |
| 13                       | SPTO | 225.044.549.724,00        | 3.116.150.805.162,00 | 0,0722 |
| 14                       | TOTO | 313.410.762.339,00        | 3.304.972.191.991,00 | 0,0948 |
| 15                       | UNTR | 22.993.673,00             | 140.478.220,00       | 0,1636 |
| 16                       | ASGR | 97.071,00                 | 2.677.651,00         | 0,0362 |
| 17                       | BINO | 5.741.437.834,00          | 544.212.563.185,00   | 0,0105 |
| 18                       | BLUE | 14.379.065.741,00         | 95.882.590.139,00    | 0,1499 |
| 19                       | DYAN | 30.662.044.291,00         | 1.088.333.283.166,00 | 0,0281 |
| 20                       | JTPE | 143.653.268.644,00        | 1.563.637.707.080,00 | 0,0918 |
| 21                       | MFMI | 24.044.260.651,00         | 363.417.648.503,00   | 0,0661 |
| 22                       | PADA | 4.473.510.034,00          | 360.024.694.168,00   | 0,0124 |
| 23                       | ABMM | 341.903.507,00            | 1.982.578.564,00     | 0,1724 |
| 24                       | ASII | 40.420,00                 | 413.297,00           | 0,0977 |
| Rata-rata Profitabilitas |      |                           |                      | 0,0801 |

## Lampiran 5. Operasionalisasi Variabel Likuiditas

### Operasionalisasi Variabel Likuiditas Tahun 2021

| Likuiditas 2021      |      |                      |                    |        |
|----------------------|------|----------------------|--------------------|--------|
| No                   | Kode | Aktiva Lancar        | Utang Lancar       | CR     |
| 1                    | ARNA | 1.450.950.591.357,00 | 604.446.106.477,00 | 2,4004 |
| 2                    | CCSI | 314.056.289,00       | 132.952.572,00     | 2,3621 |
| 3                    | HEXA | 9.414.208,00         | 5.960.396,00       | 1,5794 |
| 4                    | IMPC | 1.383.431.547.987,00 | 639.768.354.487,00 | 2,1623 |
| 5                    | MARK | 585.685.378.899,00   | 273.462.421.017,00 | 2,1417 |
| 6                    | SCCO | 1.752.396.200.332,00 | 256.862.068.217,00 | 6,8223 |
| 7                    | SKRN | 397.074.371.606,00   | 256.138.907.057,00 | 1,5502 |
| 8                    | SPTO | 1.285.604.554.744,00 | 792.813.597.840,00 | 1,6215 |
| 9                    | TOTO | 1.474.741.239.928,00 | 407.181.217.569,00 | 3,6218 |
| 10                   | UNTR | 60.604.068,00        | 30.489.218,00      | 1,9877 |
| 11                   | ASGR | 2.226.977,00         | 941.897,00         | 2,3643 |
| 12                   | BLUE | 54.096.940.276,00    | 7.513.542.486,00   | 7,1999 |
| 13                   | JTPE | 568.891.385.933,00   | 242.307.052.888,00 | 2,3478 |
| 14                   | MFMI | 111.754.669.206,00   | 26.836.261.982,00  | 4,1643 |
| 15                   | ASII | 160.262,00           | 103.778,00         | 1,5442 |
| 16                   | BMTR | 10.580.245,00        | 7.524.494,00       | 1,4061 |
| 17                   | MLPL | 585.266,00           | 5.165.883,00       | 0,1132 |
| Rata-rata Likuiditas |      |                      |                    | 2,5791 |

### Operasionalisasi Variabel Likuiditas Tahun 2021

| Likuiditas 2022      |      |                      |                    |        |
|----------------------|------|----------------------|--------------------|--------|
| No                   | Kode | Aktiva Lancar        | Utang Lancar       | CR     |
| 1                    | AMFG | 2.392.927,00         | 1.986.252,00       | 1,2047 |
| 2                    | ARNA | 1.601.724.616.560,00 | 685.894.904.063,00 | 2,3352 |
| 3                    | CCSI | 495.013.365,00       | 304.024.657,00     | 1,6282 |
| 4                    | HEXA | 7.390.608,00         | 2.052.939,00       | 3,6000 |
| 5                    | IMPC | 1.754.894.947.354,00 | 716.738.190.188,00 | 2,4484 |
| 6                    | KBLI | 1.952.463.482.100,00 | 187.361.934.985,00 | 10,420 |
| 7                    | KOBX | 120.895.401,00       | 126.593.364,00     | 0,9549 |
| 8                    | KUAS | 163.700.209.723,00   | 89.530.566.430,00  | 1,8284 |
| 9                    | MARK | 439.258.395.750,00   | 111.916.306.057,00 | 3,9248 |
| 10                   | NTBK | 131.893.309.189,00   | 56.131.891.997,00  | 2,3497 |
| 11                   | SCCO | 1.896.185.326.170,00 | 348.948.204.860,00 | 5,4340 |
| 12                   | SKRN | 477.847.318.111,00   | 248.759.921.124,00 | 0,6040 |
| 13                   | SPTO | 1.175.602.452.283,00 | 791.069.117.798,00 | 1,4860 |
| 14                   | TOTO | 1.528.687.046.125,00 | 427.991.220.891,00 | 3,5717 |
| 15                   | UNTR | 78.930.048,00        | 42.037.402,00      | 1,8776 |
| 16                   | ASGR | 2.226.330,00         | 917.998,00         | 2,4252 |
| 17                   | BINO | 217.006.719.399,00   | 169.887.187.672,00 | 1,2773 |
| 18                   | BLUE | 57.397.264.994,00    | 6.657.078.611,00   | 8,6219 |
| 19                   | DYAN | 7.725.155.304,00     | 1.152.153.144,00   | 6,7049 |
| 20                   | JTPE | 843.786.540.254,00   | 488.176.318.701,00 | 1,7284 |
| 21                   | MFMI | 132.202.008.827,00   | 55.613.797.039,00  | 2,3771 |
| 22                   | PADA | 294.181.097.725,00   | 186.108.155.570,00 | 1,5806 |
| 23                   | ABMM | 706.664.493,00       | 616.933.951,00     | 1,1454 |
| 24                   | ASII | 179.818,00           | 119.198,00         | 1,5085 |
| Rata-rata Likuiditas |      |                      |                    | 4,7960 |

## Lampiran 6. Operasionalisasi Variabel Pertumbuhan Perusahaan

### Operasionalisasi Variabel Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2021

| Pertumbuhan Perusahaan 2021      |      |                      |                      |                    |         |
|----------------------------------|------|----------------------|----------------------|--------------------|---------|
| No                               | Kode | Total Aset n         | Total Aset n-1       | Total Aset         | GR      |
| 1                                | ARNA | 2.554.880.982.584,00 | 2.211.743.593.136,00 | 343.137.389.448,00 | 0,1551  |
| 2                                | CCSI | 422.882.541,00       | 282.013.025,00       | 140.869.516,00     | 0,4995  |
| 3                                | HEXA | 630.495.198,00       | 463.262.626,00       | 167.232.572,00     | 0,3609  |
| 4                                | IMPC | 2.227.367.211.794,00 | 1.797.514.877.242,00 | 429.852.334.552,00 | 0,2391  |
| 5                                | MARK | 1.193.506.756.539,00 | 565.439.688.892,00   | 2,11               | 3,7329  |
| 6                                | SCCO | 5.020.992.336.635,00 | 4.620.736.359.547,00 | 400.255.977.088,00 | 0,0866  |
| 7                                | SKRN | 419.487.164.471,00   | 507.783.841.202,00   | -88.296.676.731,00 | -0,1738 |
| 8                                | SPTO | 2.238.536.055.114,00 | 1.910.989.899.637,00 | 327.546.155.477,00 | 0,1714  |
| 9                                | TOTO | 1.831.956.807.551,00 | 1.622.319.756.389,00 | 209.637.051.162,00 | 0,1292  |
| 10                               | UNTR | 79.460.503,00        | 60.346.784,00        | 19.113.719,00      | 0,3167  |
| 11                               | ASGR | 3.299.105,00         | 3.348.871,00         | -49.766,00         | -0,0148 |
| 12                               | BLUE | 109.018.092.634,00   | 74.179.874.751,00    | 34.838.217.883,00  | 0,4696  |
| 13                               | JTPE | 1.075.949.119.283,00 | 978.625.887.145,00   | 97.323.232.138,00  | 0,0994  |
| 14                               | MFMI | 144.516.730.115,00   | 141.832.107.191,00   | 2.684.622.924,00   | 0,0189  |
| 15                               | ASII | 233.485,00           | 175.046,00           | 58.439,00          | 0,3338  |
| 16                               | BMTR | 12.233.495,00        | 13.976.648,00        | -1743153           | -0,1247 |
| 17                               | MLPL | 10.859.410,00        | 10.310.153,00        | 549257             | 0,0532  |
| Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan |      |                      |                      |                    | 0,3725  |

### Operasionalisasi Variabel Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2021

| Pertumbuhan Perusahaan 2022      |      |                      |                      |                     |         |
|----------------------------------|------|----------------------|----------------------|---------------------|---------|
| No                               | Kode | Total Aset n         | Total Aset n-1       | Total Aset          | GR      |
| 1                                | AMFG | 5.571.767,00         | 4.748.139,00         | 823.628,00          | 0,1734  |
| 2                                | ARNA | 2.586.665.297.217,00 | 2.554.880.982.584,00 | 31.784.314.633,00   | 0,0124  |
| 3                                | CCSI | 615.332.096,00       | 422.882.541,00       | 192.449.555,00      | 0,4550  |
| 4                                | HEXA | 463.262.626,00       | 630.495.198,00       | -167.232.572,00     | -0,2652 |
| 5                                | IMPC | 2.808.698.656.787,00 | 2.227.367.211.794,00 | 581.331.444.993,00  | 0,2609  |
| 6                                | KBLI | 2.221.091.331.884,00 | 1.761.740.449.027,00 | 459.350.882.857,00  | 0,2607  |
| 7                                | KOBX | 168.521.914,00       | 119.322.152,00       | 49.199.762,00       | 0,4123  |
| 8                                | KUAS | 153.828.140.683,00   | 139.351.624.614,00   | 14.476.516.069,00   | 0,1038  |
| 9                                | MARK | 823.656.040.401,00   | 1.193.506.756.539,00 | -369.850.716.138,00 | -0,3098 |
| 10                               | NTBK | 101.879.539.632,00   | 52.798.355.960,00    | 49.081.183.672,00   | 0,9295  |
| 11                               | SCCO | 5.469.205.561.730,00 | 5.020.992.336.635,00 | 448.213.225.095,00  | 0,0892  |
| 12                               | SKRN | 648.399.834.168,00   | 419.487.164.471,00   | 228.912.669.697,00  | 0,5456  |
| 13                               | SPTO | 2.505.644.878.372,00 | 2.238.536.055.114,00 | 267.108.823.258,00  | 0,1193  |
| 14                               | TOTO | 2.086.058.728.390,00 | 1.831.956.807.551,00 | 254.101.920.839,00  | 0,1387  |
| 15                               | UNTR | 123.607.460,00       | 79.460.503,00        | 44.146.957,00       | 0,5555  |
| 16                               | ASGR | 2.909.972,00         | 3.299.105,00         | -389.133,00         | -0,1179 |
| 17                               | BINO | 312.850.177.400,00   | 265.767.503.437,00   | 47.082.673.963,00   | 0,1771  |
| 18                               | BLUE | 131.320.519.406,00   | 109.018.092.634,00   | 22.302.426.772,00   | 0,2045  |
| 19                               | DYAN | 1.210.481.160.296,00 | 563.839.174.231,00   | 646.641.986.065,00  | 1,1468  |
| 20                               | JTPE | 1.423.142.732.743,00 | 1.075.949.119.283,00 | 347.193.613.460,00  | 0,3226  |
| 21                               | MFMI | 157.645.098.806,00   | 144.516.730.115,00   | 13.128.368.691,00   | 0,0908  |
| 22                               | PADA | 700.938.992.980,00   | 701.091.248.818,00   | -152.255.838,00     | -0,0002 |
| 23                               | ABMM | 1.445.527.371,00     | 1.021.865.474,00     | 423.661.897,00      | 0,4145  |
| 24                               | ASII | 301.379,00           | 233.485,00           | 67.894,00           | 0,2907  |
| Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan |      |                      |                      |                     | 0,2504  |

## Lampiran 7. Operasionalisasi Variabel Ukuran Perusahaan

### Operasionalisasi Variabel Ukuran Perusahaan Tahun 2021

| Ukuran Perusahaan 2021      |      |                      |           |
|-----------------------------|------|----------------------|-----------|
| No                          | Kode | Total Aset           | Firm Size |
| 1                           | ARNA | 2.243.523.072.803,00 | 28,439    |
| 2                           | CCSI | 523.443.664,00       | 20,075    |
| 3                           | HEXA | 256.229.672,00       | 19,361    |
| 4                           | IMPC | 2.858.166.022.131,00 | 28,681    |
| 5                           | MARK | 1.078.458.868.349,00 | 27,706    |
| 6                           | SCCO | 4.696.875.916.384,00 | 29,177    |
| 7                           | SKRN | 397.074.371.606,00   | 26,707    |
| 8                           | SPTO | 3.143.458.650.849,00 | 28,776    |
| 9                           | TOTO | 3.236.330.922.409,00 | 28,805    |
| 10                          | UNTR | 112.561.356,00       | 18,539    |
| 11                          | ASGR | 2.655.278,00         | 14,792    |
| 12                          | BLUE | 89.325.700.727,00    | 25,215    |
| 13                          | JTPE | 1.212.589.829.191,00 | 27,823    |
| 14                          | MFMI | 340.216.666.768,00   | 26,552    |
| 15                          | ASII | 367.311,00           | 12,813    |
| 16                          | BMTR | 34.795.776,00        | 17,365    |
| 17                          | MLPL | 14.760.983,00        | 16,507    |
| Rata-rata Ukuran Perusahaan |      |                      | 23,372    |

### Operasionalisasi Variabel Ukuran Perusahaan Tahun 2022

| Ukuran Perusahaan 2022      |      |                      |           |
|-----------------------------|------|----------------------|-----------|
| No                          | Kode | Total Aset           | Firm Size |
| 1                           | AMFG | 7.466.520,00         | 15,825    |
| 2                           | ARNA | 2.578.868.615.545,00 | 28,578    |
| 3                           | CCSI | 795.180.378,00       | 20,494    |
| 4                           | HEXA | 304.647.996,00       | 19,534    |
| 5                           | IMPC | 3.435.475.875.401,00 | 28,865    |
| 6                           | KBLI | 2.797.005.026.270,00 | 28,659    |
| 7                           | KOBX | 184.662.766,00       | 19,034    |
| 8                           | KUAS | 269.542.435.102,00   | 26,319    |
| 9                           | MARK | 1.005.368.365.991,00 | 27,636    |
| 10                          | NTBK | 153.065.918.623,00   | 25,754    |
| 11                          | SCCO | 5.128.133.329.237,00 | 29,265    |
| 12                          | SKRN | 477.847.318.111,00   | 26,892    |
| 13                          | SPTO | 3.116.150.805.162,00 | 28,767    |
| 14                          | TOTO | 3.304.972.191.991,00 | 28,826    |
| 15                          | UNTR | 140.478.220,00       | 18,760    |
| 16                          | ASGR | 2.677.651,00         | 14,800    |
| 17                          | BINO | 544.212.563.185,00   | 27,022    |
| 18                          | BLUE | 95.882.590.139,00    | 25,286    |
| 19                          | DYAN | 1.088.333.283.166,00 | 27,715    |
| 20                          | JTPE | 1.563.637.707.080,00 | 28,078    |
| 21                          | MFMI | 363.417.648.503,00   | 26,618    |
| 22                          | PADA | 360.024.694.168,00   | 26,609    |
| 23                          | ABMM | 1.982.578.564,00     | 21,407    |
| 24                          | ASII | 413.297,00           | 12,931    |
| Rata-rata Ukuran Perusahaan |      |                      | 24,319    |

## Lampiran 8. Output Pengolahan Data

**Descriptive Statistics**

|                        | N  | Minimum | Maximum | Mean     | Std. Deviation |
|------------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| UTANG                  | 41 | 0,06    | 2,25    | 0,7643   | 0,61804        |
| KEBIJAKAN DIVIDEN      | 41 | 0,0002  | 9,8060  | 1,919539 | 2,7177652      |
| PROFITABILITAS         | 41 | 0,001   | ,241    | 0,08245  | 0,063437       |
| LIKUIDITAS             | 41 | 0,1     | 10,4    | 2,802    | 2,2274         |
| PERTUMBUHAN PERUSAHAAN | 41 | -0,3098 | 3,7329  | 0,301549 | 0,6167497      |
| UKURAN PERUSAHAAN      | 41 | 12,8    | 29,2    | 23,887   | 5,2984         |
| Valid N (listwise)     | 41 |         |         |          |                |

**Model Summary**

| Model | R                  | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | 0,447 <sup>a</sup> | 0,200    | 0,086             | 0,59101                    |

a. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN

**ANOVA<sup>a</sup>**

| Model        | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.               |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|--------------------|
| 1 Regression | 3,054          | 5  | 0,611       | 1,748 | 0,149 <sup>b</sup> |
| Residual     | 12,225         | 35 | 0,349       |       |                    |
| Total        | 15,279         | 40 |             |       |                    |

a. Dependent Variable: UTANG

b. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |                        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.  |
|-------|------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
|       |                        | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |
| 1     | (Constant)             | 1,343                       | 0,506      |                           | 2,654  | 0,012 |
|       | KEBIJAKAN DIVIDEN      | -0,024                      | 0,039      | -0,105                    | -0,613 | 0,544 |
|       | PROFITABILITAS         | -1,399                      | 1,525      | -0,144                    | -0,918 | 0,365 |
|       | LIKUIDITAS             | -0,112                      | 0,046      | -0,403                    | -2,454 | 0,019 |
|       | PERTUMBUHAN PERUSAHAAN | -0,025                      | 0,159      | -0,025                    | -0,156 | 0,877 |
|       | UKURAN PERUSAHAAN      | -0,004                      | 0,020      | -0,035                    | -0,198 | 0,844 |

a. Dependent Variable: UTANG

