

JUSIE

(Jurnal Sosial dan Ilmu Ekonomi)

Volume VII, Nomor 01, Mei – Oktober 2022

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Penulis : Novera Martilova

Sumber : Jurnal Sosial dan Ilmu Ekonomi, Volume VII, Nomor 01, Mei – Oktober 2022

Diterbitkan oleh : Jurusan PIPS FKIP UMMY Solok

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2016-2020)

Novera Martilova

IAIN Bukittinggi
Email : martilovanovera@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze how much the effect of Liquidity, Profitability, and Company Size have on Debt Policy in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) in 2016-2020. The type of this research is quantitative approach. The data source used is secondary data obtained through the official website of the Indonesia Stock Exchange, namely IDX and IDN Financials. The population used in this study are all property and real estate companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI), totaling 57 companies. The sample used in this study was selected by the purposive sampling method, amounting to 11 companies. The data analysis used in this research is quantitative descriptive statistical analysis with classical assumption test, multiple linear regression analysis, coefficient of determination test and hypothesis testing. The results showed that liquidity had a significant negative effect on debt policy with a significant value of $0.000 < 0.05$, profitability had a significant negative effect on debt policy with a significant value of $0.001 < 0.05$, and firm size had no significant effect on debt policy with significant value of $0.396 > 0.05$. Based on the results of the simultaneous test, it shows that liquidity, profitability, and firm size have a significant effect on debt policy with a significant value of $0.000 < 0.05$. The results of the coefficient of determination test obtained an R Square value of 0.350 or 35%.

Keywords: Liquidity, Profitability, Company Size, and Debt Policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu IDX dan IDN Financials. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang berjumlah 57 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan metode purposive Sampling yang berjumlah 11 perusahaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif kuantitatif dengan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi dan uji hipotesis.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, profitabilitas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikan sebesar $0,396 > 0,05$. Berdasarkan hasil uji simultan menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai R Square sebesar 0,350 atau 35%.

Kata Kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang

PENDAHULUAN

Dunia bisnis yang berkembang pesat mendorong para pelaku bisnis untuk terus meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu cara untuk meningkatkan kinerja perusahaan yaitu dengan meningkatkan modal perusahaan agar kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan lancar dan menghasilkan keuntungan yang optimal. Kebijakan pendanaan bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran perusahaan. Untuk itu kebijakan tersebut harus mempertimbangkan dan menganalisis sumber pendanaan yang hemat biaya untuk membiayai kebutuhan dan investasi perusahaan. Secara umum sumber pendanaan berasal dari pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan internal berasal dari laba ditahan dan modal sendiri sedangkan pendanaan eksternal berasal dari pinjaman atau hutang.

Kebijakan pendanaan dengan menggunakan hutang sering menjadi penyebab konflik antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. Konflik ini sering terjadi karena adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan perusahaan, sehingga menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang disebut dengan konflik keagenan (*agency konflik*). Manajer yang memiliki kepemilikan atas saham yang lebih kecil cenderung memilih pendanaan dengan mengedarkan saham baru (*right issue*). Hal ini disebabkan manajer lebih memilih memperoleh laba yang besar dalam jangka waktu pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan investor pada investasi jangka panjang, karena semakin besar perolehan laba maka akan semakin besar pula insentif yang akan diterima oleh manajer. Hal ini membuat para pemegang saham cenderung melakukan upaya untuk mencegah dan minimalisir kepentingan pribadi para manajer, karena tindakan manajer tersebut tidak sesuai dengan tujuan utama perusahaan. Yang mana tujuan utama perusahaan ialah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Konflik kepentingan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyetarakan kepentingan-kepentingan pihak yang terkait. Namun hal ini dapat menimbulkan biaya yang disebut dengan *agency cost*. *Agency cost* adalah semua biaya yang dikeluarkan untuk memantau tindakan manajer guna menjamin agar tindakan tersebut selalu konsisten sesuai dengan kesepakatan kontrak antara manajer, pemegang saham dan kreditur. Untuk mengurangi *agency cost* ada beberapa alternatif yang bisa dilakukan perusahaan yaitu pertama, dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Kedua, mekanisme pengawasan dalam perusahaan. Ketiga meningkatkan *dividend payout ratio*. Keempat dengan meningkatkan pendanaan dengan hutang (Hanafi 2012).

Untuk menghindari konflik antara manajer dan pemegang saham biasanya perusahaan lebih memilih dengan cara meningkatkan pendanaan dengan hutang. Dengan adanya hutang maka akan muncul kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan sehingga manajer harus lebih efektif dan efisien dalam penggunaan hutang. Hal ini sesuai dengan konsep *pecking order theory*, yang mana teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan sesuai dengan urutan risiko. Menurut teori ini ketika perusahaan memerlukan dana *external* apabila dana *internal* yang dimiliki tidak cukup maka sumber dana yang diutamakan adalah hutang bukan menerbitkan saham. Menurut mamduh urutan sumber pendanaan berdasarkan *pecking order theory* adalah laba ditahan, hutang dan yang terakhir penerbitan saham. Jadi jika laba ditahan tidak mencukupi untuk menambah pendanaan dalam perusahaan, maka perusahaan akan mengambil langkah dengan melakukan pinjaman atau hutang daripada menerbitkan saham baru (*issue right*) (Kasmir 2019).

Pendanaan melalui hutang mempunyai beberapa keuntungan bagi perusahaan yaitu pertama, bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga akan menurunkan biaya efektif dari hutang. Kedua, pemegang hutang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (*stockholder*) tidak perlu membagi keuntungannya jika perusahaan berjalan dengan baik. Akan tetapi disisi lain penggunaan hutang yang terlalu tinggi bisa membawa resiko pada perusahaan yaitu pertama resiko hutang tidak terbayarkan sehingga bisa menyebabkan perusahaan akan mengalami *Pailit*, karna tidak mampu membayarkan

kewajibannya kepada kreditor. Kedua yaitu hutang mengandung beban bunga yang akan mengurangi pendapatan perusahaan dan akan berakibat pada penurunan profitabilitas perusahaan. Jika perusahaan tidak bisa mengelola hutang dengan baik maka perusahaan akan mengalami krisis finansial (*financial distress*) yang akan membawa perusahaan kepada kebangkrutan.

Berikut beberapa kasus perusahaan yang mengalami *pailit* akibat gagal membayar hutang yaitu PT. Sariwangi Dinas Pertanian lahan (PSAB) dan PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung (MPISKW) dinyatakan *pailit* dengan total hutang sebesar Rp 1,5 triliun. Perusahaan tidak bisa membayar hutang karena gagal dalam investasi untuk meningkatkan produksi pertanian. PT PSAB dan PT MPISKW menghabiskan uang yang banyak untuk mengembangkan teknologi air, tetapi hasilnya tidak seperti yang diharapkan. Akibatnya pembayaran hutang berjalan buruk dan sejumlah bank telah mengajukan tagihan namun tidak dibayar oleh PT PSAB dan PT MPISKW. Perusahaan yang telah lama berdiri yang juga turut mengalami *pailit* akibat gagal dalam membayar hutang yaitu PT. Nyonya Meneer, salah satu perusahaan jamu terbesar di Indonesia. Pada tahun 2017 Pengadilan Negeri Semarang menyatakan PT. Nyonya Meneer *pailit* dan pabriknya pun terpaksa harus ditutup. Produsen jamu itu digugat *pailit* oleh PT Nata Merindian Investara. PT. Nyonya Meneer tercatat memiliki kredit macet sebesar Rp 89 miliar. Untuk mencegah terjadinya kebangkrutan akibat penggunaan hutang terlalu tinggi maka penting bagi perusahaan untuk membuat kebijakan hutang.

Rata-rata perkembangan likuiditas dengan kebijakan hutang pada tahun 2016-2017 terlihat tidak sejalan, dimana pada tabel rata-rata likuiditas mengalami penurunan dari 308,1% menjadi 306,4% disisi lain rata-rata kebijakan hutang juga ikut mengalami penurunan dari 96,1% menjadi 83,0%. Hal ini tidak menggambarkan hubungan yang negatif antara likuiditas dengan kebijakan hutang. Rata-rata perkembangan profitabilitas dengan kebijakan hutang juga terlihat tidak sejalan. Pada tabel terlihat bahwa rata-rata profitabilitas tahun 2016-2018 mengalami penurunan dari 13,1% menjadi 10,8% kemudian menjadi 10,0% dan kebijakan hutang juga ikut mengalami penurunan pada tahun 2016-2018 dari 96,1% menjadi 83,0% kemudian menjadi 81,4%. Hal ini juga tidak menggambarkan hubungan yang negatif antara profitabilitas dengan kebijakan hutang. Rata-rata perkembangan ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang juga terlihat tidak sejalan. Pada tahun 2016-2018 rata-rata ukuran perusahaan hanya mengalami peningkatan yang sedikit dari 27,7% menjadi 27,8% kemudian menjadi 27,9%, akan tetapi kebijakan hutangnya malah mengalami penurunan dan pada tahun 2016-2018 dari 96,1% menjadi 83,0% kemudian menjadi 81,4%. Pada tahun 2018-2020 ukuran tidak mengalami perubahan selama tiga tahun berturut-turut, disisi lain kebijakan hutang malah mengalami peningkatan dari 81,4% kemudian naik menjadi 89,1%, dan naik lagi menjadi 99,3%. Hal ini tidak menggambarkan hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dan kebijakan hutang.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu IDX dan IDN Financials. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang berjumlah 57 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan metode purposive Sampling yang berjumlah 11 perusahaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif kuantitatif dengan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN
HASIL PENELITIAN

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi dalam penelitian ini. Pengujian ini terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas dengan hasil sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

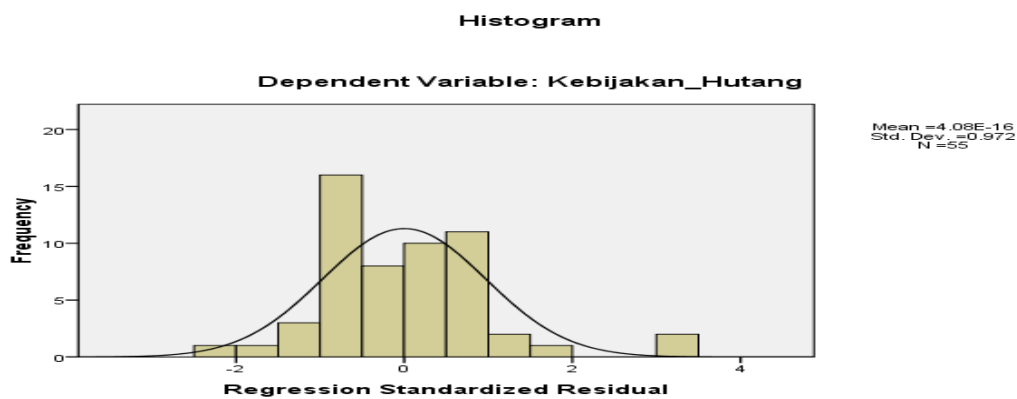
Uji normalitas adalah uji yang bertujuan untuk melihat apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah nilai residual yang dihasilkan berdistribusi normal. Residual berdistribusi normal apabila tingkat signifikannya menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05. Untuk melihat hasil uji normalitas dalam penelitian ini digunakan tiga cara yaitu: grafik histogram, grafik normal *probability plot* dan uji *one sample kolmogorov smirnov* (1-Sampel K-S), yang diolah menggunakan SPSS 16 dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	53.13565398
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		.726
Asymp. Sig. (2-tailed)		.668
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Data diolah (2022)

Pada tabel di atas dapat dijelaskan bahwa hasil uji normalitas pada *kolmogorov smirnov test* diperoleh nilai signifikan sebesar $0,668 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal. Hal ini berarti model regresi sudah memenuhi uji normalitas.

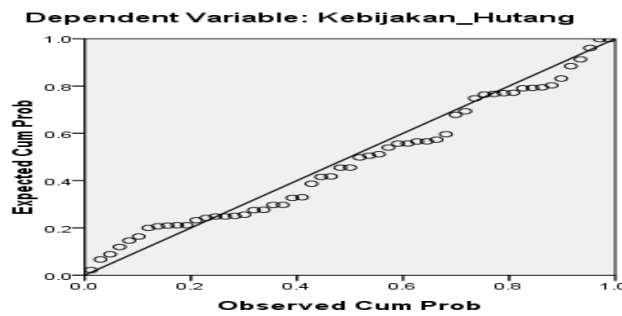


Grafik 1. Histogram

Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa kurva histogram berbentuk lonceng, jadi dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Grafik 2. Normal Probability Plot

Berdasarkan grafik *normal probability plot* diatas dapat dilihat bahwa titik-titik mengikuti dan mendekati garis diagonalnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi uji normalitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari gejala autokorelasi. Metode pengujian autokorelasi yang sering digunakan dalam penelitian kuantitatif adalah uji *durbin-watson* (uji DW) dengan ketentuan atau dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika pengujian diperoleh nilai DW statistik dibawah -2, maka diindikasikan ada autokorelasi positif.
- 2) Jika pengujian diperoleh nilai DW statistik diantara -2 sampai 2, maka diindikasikan tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika pengujian diperoleh nilai DW statistik diatas 2, maka diindikasikan ada autokorelasi negatif.

Berikut hasil uji autokorelasi yang diolah menggunakan SPSS 16.

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.591 ^a	.350	.311	54.6761	1.935

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Data diolah (2022)

Melalui tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* dari hasil uji autokorelasi pada penelitian ini adalah sebesar 1.935. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai DW berada diantara -2 sampai 2 yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antara variabel independen dalam suatu

model. Kemiripan antara variabel independen akan mengakibatkan korelasi yang sangat kuat. Selain itu, untuk uji ini juga menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel dependen. Jika VIF yang dihasilkan diantara 1-10 maka tidak terjadi multikolonieritas. Berikut ini hasil uji multikolonieritas yang diolah dengan menggunakan SPSS 16.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas	.846	1.182
	Profitabilitas	.907	1.102
	Ukuran Perusahaan	.846	1.182

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Data diolah (2022)

Pada tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil multikolonieritas pada *coefficients* diperoleh data likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,846, 0,907, dan 0,846 > 0,1. Serta nilai VIF likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebesar 1,182, 1,102 dan 1,182 < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang menunjukkan suatu keadaan dimana varian dan kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Apabila nilai signifikan > 0,05 berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya apabila nilai signifikan < 0,05 berarti terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik *scatterplot* dan uji *glejser*. Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang diolah menggunakan SPSS 16.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.915	1.829		-1.594	.117
	Ln Likuiditas	.012	.080	.022	.147	.884
	Ln Profitabilitas	.024	.067	.052	.364	.718
	Ln Ukuran Perusahaan	.991	.564	.265	1.757	.085

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel di atas uji heteroskedastisitas menggunakan metode *glejser* diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai sig. sebesar 0,884 > 0,05, nilai sig. profitabilitas sebesar 0,718 > 0,05, nilai sig. ukuran perusahaan sebesar 0,085 > 0,05. Ini berarti nilai sig. masing-masing variabel besar dari 0,05, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi adalah uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Selain itu analisis regresi linear berganda juga digunakan untuk menguji kebenaran hipotesis yang diajukan dalam penelitian. Berikut hasil uji regresi linear berganda menggunakan SPSS 16.

Tabel 5. Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	101.360	82.187		1.233	.223
1 Likuiditas	-.144	.032	-.545	-4.442	.000
Profitabilitas	-3.901	1.109	-.417	-3.517	.001
Ukuran Perusahaan	2.500	2.920	.105	.856	.396

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan analisis data dengan menggunakan SPSS 16, maka dari tabel 4.7 diatas diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

$$\text{Kebijakan Hutang} = 101,360 - 0,144X_1 - 3,901X_2 + 2,500X_3 + e$$

Persamaan regresi diatas memperlihatkan hubungan antara variabel independen dengan dependen, dari persamaan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa:

- Nilai konstanta sebesar 101,360 menunjukkan bahwa ada pengaruh likuiditas (X1), profitabilitas (X2), ukuran perusahaan (X3) terhadap kebijakan hutang (Y) pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020. Konstanta bernilai positif, ini berarti apabila likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berada pada tingkat 0 maka nilai kebijakan hutang akan meningkat sebesar 101,360.
- Nilai koefisien regresi likuiditas sebesar -0,144. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan yang negatif antara likuiditas dengan kebijakan hutang. Nilai konstanta sebesar -0,144 mengartikan bahwa jika variabel likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1% maka variabel kebijakan hutang akan menurun sebesar 14,4%. Hubungan antara likuiditas dengan kebijakan hutang juga dapat dilihat dari nilai signifikan, yang mana likuiditas memiliki nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, ini berarti likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang.
- Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar -3,901. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara profitabilitas dengan kebijakan hutang. Nilai konstanta sebesar -3,901 mengartikan bahwa jika variabel profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 1% maka akan menurun kebijakan hutang sebesar 390,1%. Hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan hutang juga dapat dilihat dari nilai signifikan, yang mana profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$, ini berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang.

- d. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 2,500. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang. Nilai konstanta sebesar 2,500 mengartikan bahwa jika variabel ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1% maka variabel kebijakan hutang akan mengalami peningkatan sebesar 250%. Hubungan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang juga dapat dilihat dari nilai signifikan, yang mana ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar $0,396 > 0,05$, ini berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan hutang.

3. Uji Hipotesis

a. Uji T (Parsial)

Uji statistik t adalah uji yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh variabel independen atau variabel bebas secara parsial (sendiri) dalam menerangkan variabel dependen atau variabel terikat. Dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat pengaruh antara variabel independen dengan dependen.
- 2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dengan dependen.

Berikut hasil uji t yang diolah menggunakan SPSS 16.

Tabel 6. Hasil Uji T (Parsial)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	101.360	82.187		1.233	.223
1 Likuiditas	-.144	.032	-.545	-4.442	.000
Profitabilitas	-3.901	1.109	-.417	-3.517	.001
Ukuran Perusahaan	2.500	2.920	.105	.856	.396

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Data diolah (2022)

Nilai t_{tabel} : Taraf sig. = $0,05/2 = 0,025$

$n = 11$ $k = 4$

$df = n - k = 11 - 4 = 7$

Nilai t_{tabel} : $(0,025 ; 7) = 2,365$

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa:

1) Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Variabel likuiditas (X_1) memiliki nilai t_{hitung} 4,442 > t_{tabel} 2,365, maka dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi likuiditas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang diterima.

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Variabel profitabilitas (X_2) memiliki nilai t_{hitung} 3,517 > t_{tabel} 2,365, maka dapat disimpulkan bahwa H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi profitabilitas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang diterima.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Variabel ukuran perusahaan (X3) memiliki nilai $t_{hitung} 0,856 < t_{tabel} 2,365$, maka dapat disimpulkan bahwa H_03 diterima dan H_a3 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan hutang ditolak.

b. Uji F (Simultan)

Uji F adalah pengujian signifikan persamaan yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu likuiditas (X1), profitabilitas (X2), ukuran perusahaan (X3) secara simultan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang (Y). Uji simultan dapat dilihat dari nilai signifikan dan perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut:

1) Nilai sig.

- a) Jika nilai sig. $< 0,05$, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b) Jika nilai sig. $> 0,05$, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2) Nilai F_{hitung} dan F_{tabel}

- a) Jika nilai $F_{hitung} >$ dari F_{tabel} , maka ada pengaruh secara simultan antara variabel independen dengan variabel dependen.
- b) Jika nilai $F_{hitung} <$ dari F_{tabel} , maka tidak terdapat pengaruh secara simultan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Berikut hasil uji F yang diuji menggunakan SPSS 16.

Tabel 7. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	81930.728	3	27310.243	9.135	.000 ^a
	Residual	152463.477	51	2989.480		
	Total	234394.205	54			

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan_Hutang

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 9,135 dan nilai F_{tabel} yaitu:

Nilai F_{tabel} : Taraf sig. = 0,05

$n = 11$ $k = 4$

$df 1 = k - 1 = 4 - 1 = 3$

$df 2 = n - k = 11 - 4 = 7$

Nilai F_{tabel} : (3 ; 7) = 4,347

tahun 2016-2020.

c. Koefisien Determinasi (R²)

Dapat diketahui bahwa nilai $F_{hitung} 9,135 > F_{tabel} 4,347$, dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (X1), profitabilitas (X2), dan ukuran perusahaan (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Uji koefisien determinasi adalah angka yang menyatakan atau digunakan untuk mengetahui kontribusi atau sumbangan yang diberikan oleh sebuah variabel bebas

terhadap variabel terikat. Koefisien determinasi digunakan untuk menentukan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.591 ^a	.350	.311	546.761

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi terdapat pada nilai R Square sebesar 0,350. ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat adalah sebesar 35%, artinya kontribusi/kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen bersifat lemah dan terbatas. Dan sisanya 65% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini seperti risiko bisnis, tarif pajak, stuktur aset, kebijakan deviden, dan lain-lain.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Nilai koefisien regresi likuiditas sebesar -0,144. Koefisien bernilai negatif ini berarti terjadi hubungan terbalik antara likuiditas dengan kebijakan hutang. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka akan menurunkan hutang perusahaan. Jika dilihat dari nilai t_{hitung} 4,442 > t_{tabel} 2,365, dan nilai sig. 0,000 < 0,05 maka H_01 ditolak, dan H_{a1} diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka hutang perusahaan akan semakin berkurang. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan aset yang *likuid* sebagai sumber pembiayaan perusahaan, sehingga perusahaan tidak terlalu membutuhkan sumber pendanaan eksternal. Hal ini sesuai dengan *teori packing order* yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dijelaskan oleh mamduh (2012) yang menyatakan bahwa rasio lancar yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, yang menyebabkan hutang perusahaan akan semakin tinggi dan akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ganda Yani Sinaga (2017), dan Cindy Cinthia Devi (2017) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Serta penelitian yang dilakukan oleh Rufiah Oktafiani (2020) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar -3,901. Koefisien bernilai negatif ini berarti terjadi hubungan terbalik antara profitabilitas dengan kebijakan hutang. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan menurunkan hutang perusahaan. Jika dilihat dari nilai t_{hitung} 3.517 > 2,365, dan nilai sig sebesar 0,001 < 0,05 maka H_02 ditolak, dan H_{a2} diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka perusahaan akan mengurangi jumlah hutangnya. Hal ini menunjukkan

bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang yang relatif kecil, karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaannya dengan dana internal. Hal ini sesuai dengan teori *packing order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih menyukai sumber pendanaan internal daripada harus menggunakan sumber pendanaan eksternal atau hutang. Penggunaan sumber pendanaan eksternal atau hutang hanya digunakan ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dijelaskan oleh Najmudin (2011) yang menyatakan bahwa Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, salah satunya dapat dilihat dari ROE yang dapat dipengaruhi oleh *leverage* keuangan perusahaan. Perusahaan dengan ROE yang tinggi biasanya menggunakan relatif sedikit hutang karena antara profitabilitas dan hutang berkorelasi negatif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ganda Yani Sinaga (2017), dan Cindy Cinthia Devi (2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Serta penelitian yang dilakukan oleh Ricky Yulianto Prabowo (2019) juga membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 2,500. Koefisien bernilai positif ini berarti adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang. Artinya jika ukuran perusahaan semakin tinggi, maka kebijakan hutang perusahaan juga akan meningkat. Akan tetapi jika dilihat dari nilai $t_{hitung} 0,856 < t_{tabel} 2,365$ dan nilai $sig. 0,396 > 0,05$ itu artinya H_0 diterima, dan H_a ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan hutang perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020.

Hal ini dikarenakan meskipun ukuran perusahaan besar, belum tentu bisa menjamin prospek atau peluang perusahaan di masa mendatang akan baik, sehingga perusahaan tidak terlalu bergatung atau tidak tertarik menggunakan hutang. Ukuran perusahaan bukanlah penentu sumber pendanaan yang dipilih oleh perusahaan, sebab yang dipikirkan perusahaan adalah bagaimana memperoleh dana atau modal yang mempunyai biaya pinjaman sekecil mungkin. Perusahaan besar maupun kecil pasti mempunyai hutang dan jumlahnya belum tentu selalu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori Najmuddin (2011) yang menyatakan bahwa perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar. Pada umumnya perusahaan besar cenderung lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan. Rasio *leverage* berhubungan positif dengan ukuran perusahaan. Perusahaan besar yang mempunyai rasio *leverage* yang tinggi sedangkan perusahaan yang sedang tumbuh mempunyai rasio *leverage* yang rendah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Listiana (2020) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ricky Yulianto Prabowo (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

4. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian menunjukkan bahwa signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai $F_{hitung} 9,135 > F_{tabel} 4,347$, yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (X1), profitabilitas (X2), dan ukuran perusahaan (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,350. Hal ini berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat adalah sebesar 35%, artinya kontribusi/ kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen bersifat lemah dan terbatas. Dan sisanya 65% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini seperti risiko bisnis, tarif pajak, struktur aset, kebijakan deviden, dan lain-lain.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang yang dilakukan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang, hal ini dapat dilihat dari nilai sig sebesar $0,000 < 0,05$ dan hasil uji $t_{hitung} 4,442 > t_{tabel} 2,365$ serta nilai koefisien regresi likuiditas sebesar $-0,144$. Itu artinya H_{01} ditolak, dan H_{a1} diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi likuiditas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang diterima.
2. Profitabilitas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan, hal ini dapat dilihat dari nilai sig sebesar $0,001 < 0,05$ dan hasil uji $t_{hitung} 3,517 > t_{tabel} 2,365$ serta nilai koefisien profitabilitas sebesar $-3,901$. Itu artinya H_{02} ditolak, dan H_{a2} diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi profitabilitas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kebijakan hutang diterima.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan hutang, hal ini dapat dilihat dari nilai sig sebesar $0,396 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 0,856 < t_{tabel} 2,365$ serta nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar $2,500$. Itu artinya H_{03} diterima, dan H_{a3} ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan hutang ditolak.
4. Likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini ditunjukkan oleh nilai $F_{hitung} 9,135 > F_{tabel} 4,735$ dan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Itu artinya H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang diterima. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,350. Hal ini berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat adalah sebesar 35%, artinya kontribusi/ kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen bersifat lemah dan terbatas. Dan sisanya 65% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini seperti risiko bisnis, tarif pajak, struktur aset, kebijakan deviden, dan lain-lain.

Dari temuan hasil penelitian di atas, dapat disarankan hal-hal sebagai berikut:

1. Perusahaan diharapkan dapat mempertahankan *current ratio* yang tinggi agar dapat memenuhi kemampuan membayar hutang jangka pendek serta mendapatkan kemudahan dalam memperoleh hutang dari investor serta menerapkan kebijakan hutang yang lebih baik bagi keuangan perusahaan.
2. Perusahaan diharapkan dapat menyisihkan sebagian pendapatan yang diperoleh perusahaan sebagai laba ditahan untuk kebutuhan sumber dana utama ketika perusahaan mengalami kesulitan dimasa depan.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Aldy Purnomo, Rochmat. 2016. *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS*. Ponorogo: Ponorogo Press.
- Ansofino. Dkk. 2016. *Buku Ajar Ekonometrika*. Yogyakarta: Deepublish.
- Bungin, Burhan. 2013. *Metodologi Penelitian Sosial dan Bisnis Format-format Kuantitatif dan Kualitatif untuk Studi Sosiologi, Kebijakan Publik, Komunikasi, Manajemen, dan Pemasaran*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Duli, Nikolaus. 2019. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data dengan SPSS*. Yogyakarta: Deepublish.
- E.Bringham, Eugene dan Houston. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Febry, Timotius dan Teofilus. 2020. *SPSS Aplikasi Pada Penelitian Manajemen Bisnis*: Bandung: CV. Media Sains Indonesia.
- Firdaus, Dkk. 2018. *Aplikasi Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Deepublish.
- Ghozi, Saiful dan Aris Sunindyo. 2015. *Statistik Deskriptif Untuk Ekonomi*. Yogyakarta: Deepublish.
- Ismayani, Ade. 2019. *Metodologi Penelitian*. Banda Aceh: Syiah Kuala University Press.
- Jumingan. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Martono, Nanang. 2014. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Muhammad. 2014. *Manajemen Keuangan Syariah*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Mulyani, Sri. 2020. *Kinerja sharia Conformity and Profitability Indeks dan Faktor Determinan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- M. Hanafi, Mamduh. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- M. Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Prihadi, Toto. 2012. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. Jakarta: PPM.
- Rahardjaputra, Hendra. 2019 *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Raymon Pangabea, Ryan. 2011. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Praktek Manajemen Laba pada Perusahaan Go Publik di Indonesia*. Semarang: UNDP.
- Riyanto, Slamet dan Aglis Andhita Hatmawan. 2020. *Metodologi Riset Penelitian Kuantitatif di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan dan Eksperimen*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sa'adah, Lailatus. 2020. *Manajemen Keuangan*. Jombang: LPPM Universitas KH. A. Wahab Hasbullah.
- Sarwono, Jonathan. 2014. *Path analysis dengan SPSS*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Satrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Siyoto, Sandu dan Ali Sodik, 2015. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.

- Sudana, I made. 2019. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Wardi Muslich, Ahmad. 2017. *Fiqh Muamalat*. Jakarta: Amzah.
- Wira, Desmond. 2014. *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: Exceed.
- Zukfekar. 2016. *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.