

PENGARUH STRUKTUR ASET DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Viriany^{1*}, Henny Wirianata², Beatrice Tannessia Tandri³, Ratna Niandra⁴

¹Jurusan Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: viriany@untar.ac.id

²Jurusan Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: hennyw@untar.ac.id

³ Jurusan Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: beatricebett@gmail.com

⁴ Jurusan Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: ratnaniandra@gmail.com

*Penulis Korespondensi

Masuk : 13-02-2025, revisi: 28-04-2025, diterima untuk diterbitkan : 28-04-2025

ABSTRAK

Di tengah lanskap bisnis yang dinamis, asumsi going concern menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam mempertahankan stabilitas finansial jangka Panjang. Beberapa perusahaan cenderung memakai sumber dana dari eksternal (misalnya saham atau hutang) karena sumber terhadap modal bisa lebih luas dan jangka waktunya untuk memperoleh pendanaan juga lebih singkat. Namun bagaimana perusahaan mengelola pendanaan eksternal antara hutang dan saham, sering kali dipengaruhi oleh serangkaian faktor krusial, seperti struktur aset, likuiditas, risiko bisnis, dan kebijakan dividen dapat memengaruhi regulasi hutang dalam perusahaan. Penelitian ini menganalisis struktur aset dan likuiditas, dengan mempertimbangkan peran moderasi profitabilitas, secara signifikan mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Indonesia. Metode yang dipakai yaitu *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang tercatat di BEI selama 2021-2023. Analisis data dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan perangkat lunak *Eviews 12 SV*. Hasil analisis menerangkan bahwa struktur aset mempengaruhi kebijakan hutang secara negatif signifikan. Disamping itu, ditemukan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan hutang secara signifikan. Pada penelitian ini, profitabilitas terbukti mampu memperkuat hubungan antara variabel struktur aset terhadap kebijakan hutang, namun tidak mampu memperkuat hubungan antara variabel likuiditas pada kebijakan hutang. Pengelolaan yang baik terhadap struktur aset dan likuiditas dapat meningkatkan efektivitas kebijakan hutang, sehingga dapat mengurangi risiko kebangkrutan dan meningkatkan kinerja finansial. Manajemen yang bijaksana dalam merancang kebijakan hutang sangat penting untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan meminimalkan risiko di masa depan.

Kata Kunci: Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Hutang.

ABSTRACT

Amidst the dynamic business landscape, the going concern assumption is a consideration for companies in maintaining long-term financial stability. Some companies tend to utilize external funding sources (such as equity or debt) because the capital sources can be broader and the timeframe for obtaining funding is also shorter. However, how companies manage external funding between debt and equity is often influenced by a series of crucial factors, such as asset structure, liquidity, business risk, and dividend policy, which can affect debt regulation within a company. This research analyzes whether asset structure and liquidity, considering the moderating role of profitability, significantly influence the debt policy of manufacturing companies in Indonesia. The method used is purposive sampling on consumer goods manufacturing companies listed on the IDX during 2021-2023. Data analysis was conducted using Moderated Regression Analysis (MRA) with Eviews 12 SV software. The analysis results indicate that asset structure negatively and significantly affects debt policy. In addition, it was found that liquidity does not significantly affect debt policy. In this study, profitability was proven to strengthen the relationship between the asset structure variable and debt policy, but it was not able to strengthen the relationship between the liquidity variable and debt policy. Good management of asset structure and liquidity can enhance the effectiveness of debt policy, thereby reducing the risk of bankruptcy and improving financial performance. Wise management in designing debt policy is very important for improving company performance and minimizing future risks.

Keywords: *Asset Structure, Liquidity, Profitability, Debt Policy.*

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan harus memiliki stabilitas keuangan yang memadai untuk memastikan kelangsungan operasional jangka panjang. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan menerapkan berbagai kebijakan dan prosedur, salah satunya adalah menggunakan pendanaan eksternal, seperti hutang dan saham. Dalam beberapa tahun terakhir, penggunaan hutang oleh perusahaan cenderung meningkat, terutama pasca pandemi COVID-19 yang memaksa banyak entitas bisnis untuk mencari alternatif pendanaan guna menjaga kelangsungan operasional. Menurut Rahmawati & Nani (2021), penggunaan hutang oleh perusahaan dapat memberikan manfaat pajak karena beban bunga atas hutang tersebut dapat mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga menurunkan jumlah pajak yang harus dibayarkan. Pengurangan ini pada akhirnya dapat menurunkan beban pajak, sehingga perusahaan memiliki lebih banyak sumber daya untuk mengoptimalkan efisiensi dalam pengelolaan keuangan dan mempertahankan stabilitas operasional. Pendanaan hutang juga menjadi pilihan menarik bagi pemegang saham karena tidak mengurangi persentase kepemilikan mereka. Namun, hal ini dapat menimbulkan masalah kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Manajer cenderung menghindari hutang karena risiko yang lebih tinggi, sementara pemegang saham lebih menyukainya sebagai alternatif pendanaan. Konflik ini berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan dan kesejahteraan seluruh pemangku kepentingan.

Pengelolaan hutang yang buruk dapat menyebabkan perusahaan menghadapi kebangkrutan. Dengan demikian, kebijakan hutang yang optimal harus dirancang oleh perusahaan untuk memaksimalkan manfaat pendanaan eksternal tanpa mengorbankan stabilitas keuangan. Profitabilitas yang tinggi memainkan peran penting dalam pengelolaan hutang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat memenuhi kebutuhan operasional dan investasinya menggunakan dana internal, sehingga mengurangi ketergantungan pada hutang. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin memerlukan lebih banyak pendanaan eksternal untuk mendukung pertumbuhan dan menjaga kelangsungan operasional. Hal ini diperkuat oleh temuan Sari & Pradita (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan laba ditahan untuk membiayai kebutuhan perusahaan dibandingkan menggunakan pembiayaan eksternal. Dengan menerapkan kebijakan hutang yang tepat dan mempertimbangkan profitabilitas, perusahaan dapat menjaga keseimbangan finansial dan mengurangi potensi risiko kebangkrutan.

Rumusan Masalah

Untuk memahami bagaimana struktur aset serta likuiditas memengaruhi kebijakan hutang yang ada dalam perusahaan manufaktur di Indonesia, berikut adalah rumusan masalah yang disusun:

1. Apakah struktur aset mampu memengaruhi kebijakan hutang?
2. Apakah likuiditas mampu memengaruhi kebijakan hutang?
3. Apakah profitabilitas memiliki peran dalam pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah profitabilitas memiliki peran dalam pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang?

Gambaran Umum Teori

Teori keagenan menerangkan mengenai adanya konflik kepentingan yang muncul ketika manajer dan pemegang saham memiliki kepentingan yang berbeda sehingga membuat informasi tidak

selaras antara prinsipan yakni pemegang saham dan agen yakni manajer (Jensen & Meckling, 1976). Menurut Bringham & Houston (2015), *Pecking Order Theory* merupakan pemikiran perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan yang akan digunakan untuk sumber pendanaan kegiatan operasional perusahaan. *Trade Off Theory* atau yang biasa disebut teori keseimbangan merupakan pengukuran untuk melihat pengorbanan dari penggunaan hutang dan modal sebagai sumber pembiayaan serta melihat manfaat yang dihasilkan dari penggunaan dana tersebut.

Pengembangan Hipotesis

Struktur Aset dan Kebijakan Hutang

Struktur aset merupakan sumber daya ekonomis milik perusahaan dan difungsikan dalam aktivitas operasional guna menciptakan nilai tambah di masa depan (Sunandy & Sha, 2024). Aset tetap yang tinggi memudahkan perusahaan memperoleh pinjaman, hal ini disebabkan oleh aset yang dapat dibuat menjadi jaminan jadi tingginya struktur aset perusahaan, maka semakin mudah perusahaan mendapatkan akses ke hutang. Menurut Wilar & Budhidharma (2024), ketika perusahaan mempunyai sejumlah besar aset tetap untuk digunakan sebagai jaminan hutang, kemungkinan adanya konflik dapat berkurang. Hal ini disebabkan oleh terbatasnya kas yang tersedia bagi manajer untuk digunakan dalam pengembangan bisnis, sehingga mengurangi risiko keputusan yang merugikan pemegang saham.

Ha₁: Struktur aset memengaruhi kebijakan hutang secara positif signifikan.

Likuiditas dan Kebijakan Hutang

Rasio likuiditas mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Wisna *et al.*, 2023). Suatu bisnis yang mampu melunasi hutang jangka pendeknya disebut memiliki likuiditas yang tinggi. Hal ini pada akhirnya meningkatkan kepercayaan kreditur dalam memberikan pinjaman. Sebaliknya, berdasarkan *pecking order theory*, ada urutan prioritas dalam pemilihan sumber pendanaan bagi suatu perusahaan, yakni menggunakan dana internal terlebih dahulu, diikuti oleh hutang eksternal, dan penerbitan saham sebagai opsi terakhir. Dengan demikian, apabila likuiditas perusahaan tinggi, perusahaan tersebut biasanya memiliki hutang yang lebih sedikit.

Ha₂: Likuiditas memengaruhi kebijakan hutang secara negatif signifikan.

Profitabilitas Sebagai Moderasi Struktur Aset dan Kebijakan hutang

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan guna menciptakan keuntungan dari kegiatan operasionalnya dalam suatu periode (Sinurat *et al.*, 2024). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi biasanya mempertahankan peningkatan produktivitasnya. Perusahaan biasanya memperoleh aset tetap untuk mendukung produksi yang lebih besar, yang mungkin meningkatkan kebutuhan untuk pembiayaan hutang. Menurut Isnaeni *et al.* (2022), Perusahaan dengan struktur aset yang lebih besar dan lebih menguntungkan biasanya menggunakan lebih banyak dana internal daripada perusahaan dengan struktur aset yang lebih tinggi, tetapi memiliki profitabilitas yang rendah. Hal ini karena tingkat profitabilitas yang tinggi dapat membantu membiayai kegiatan operasional perusahaan, sehingga mengurangi kebutuhan pendanaan eksternal.

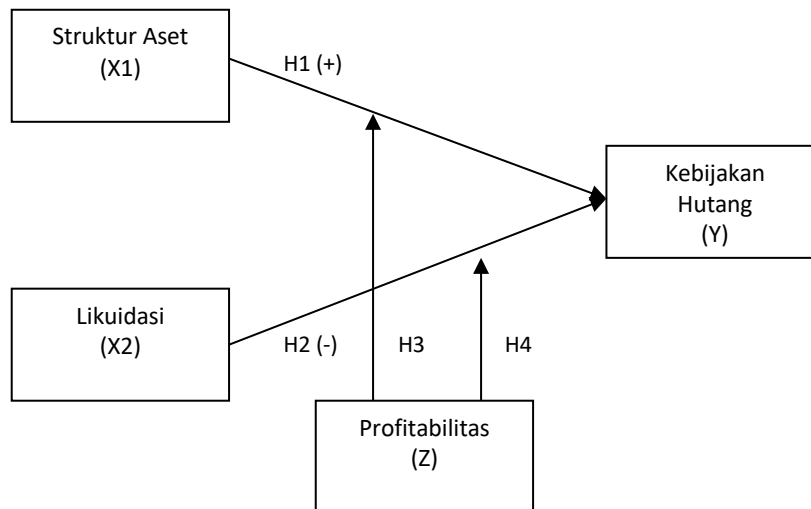
Ha₃: Profitabilitas memoderasi pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas Sebagai Moderasi Likuiditas dan Kebijakan Hutang

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi biasanya memiliki tingkat kas yang lebih tinggi. Perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih suka menggunakan sumber pendanaan internal untuk mendukung operasinya (Isnaeni *et al.*, 2022). Hal ini terjadi karena tingginya profitabilitas

memungkinkan perusahaan menciptakan laba besar, jadi perusahaan tidak membutuhkan sumber dana tambahan. Sebaliknya, apabila likuiditas tinggi tetapi profitabilitas rendah, perusahaan sebagai alternatif pendanaan cenderung mengandalkan hutang guna menjaga kelangsungan aktivitas bisnis.

Ha₄: Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur barang konsumsi yang tercatat di BEI selama periode 2021–2023 berdasarkan klasifikasi *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*. Sektor barang konsumsi dipilih didasari oleh beberapa alasan yaitu, sektor ini menghasilkan produk yang merupakan kebutuhan sehari-hari masyarakat yang mana permintaannya cenderung stabil dan berkelanjutan. Dikarenakan stabilitas dan potensi tersebut, sektor ini memiliki daya tarik investasi yang menarik. Selain itu, ketersediaan data keuangan yang memadai di BEI juga menjadi alasan dipilihnya sektor ini. Pemilihan periode tersebut didasarkan pada tahun 2021 yang merupakan awal pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19, sehingga data pada periode ini mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang mulai stabil kembali. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor barang konsumsi yang tidak melakukan IPO pada tahun 2021-2023.
2. Perusahaan sektor barang konsumsi yang menyajikan laporan keuangan tahunan secara konsisten pada tahun 2021-2023.
3. Perusahaan sektor barang konsumsi yang menyajikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang rupiah secara konsisten pada tahun 2021-2023.
4. Perusahaan sektor barang konsumsi yang menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember dan menyediakan data lengkap untuk penelitian.

Menurut kriteria tersebut didapatkan 13 perusahaan sebagai sampel dengan jumlah 39 data dari tahun 2021- 2023. Data tersebut akan diolah serta diproses lebih lanjut dengan analisis *moderated regression analysis* (MRA) menggunakan *Microsoft Excel* dan *Eviews 12 SV*. Operasionalisasi variable dan instrumen yang digunakan sebagai alat ukur dalam penelitian ini dijelaskan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Operasionalisasi Variable dan Instrumen

Variabel Dependen				
Kebijakan Hutang	DER = Total Hutang/ Total Ekuitas	Kebijakan hutang perusahaan dari rasio hutang per ekuitas.	(Mentari & Idayati, 2021)	
Variabel Independen				
Struktur Aset	Aset Tak Berwujud = Aset Tetap/Total Aset	Perbandingan aset tetap perusahaan dengan total aset perusahaan	(Sopanah, 2020)	
Likuiditas	Likuiditas = Aset Lancar/Hutang Lancar	kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek	(Dewi & Ekadjaja, 2021)	
Variabel Moderasi				
Profitabilitas	ROA = Laba/Total Aset	Potensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang digunakan	(Hidayat & Arfan, 2022)	

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji analisis regresi moderasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta seberapa besar pengaruh variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini dan arah positif serta negatif. Hasil uji analisis regresi moderasi dijelaskan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Hasil MRA
Sumber: Hasil olah data dari *Eviews* versi 12

Var	Coeff	Error Std	t-Stats	Probs.
C	1.159248	0.366765	3.160739	0.0047
FTA	-1.607578	0.729300	-2.204276	0.0388
LIQ	0.041403	0.072602	0.570277	0.5745
FTA_PROF	13.29785	3.844341	3.459070	0.0023
LIQ_PROF	-0.629984	0.512628	-1.228930	0.2327

Menurut tabel 2, dari *moderated regression analysis* didapatkan persamaan model regresi panel sebagai berikut:

$$\text{DER} = 1.159248 - 1.607578 (\text{FTA}) + 0.041403 (\text{LIQ}) - 13.29785 (\text{FTA_PROF}) - 0.629984 (\text{LIQ_PROF}) + e$$

Keterangan:

DER : Kebijakan Hutang
FTA : Struktur Aset
LIQ : Likuiditas
FTA_PROF : Struktur Aset dengan Profitabilitas
LIQ_PROF : Likuiditas dengan Profitabilitas
e : *Error of term*

Berdasarkan model persamaan diatas jika variabel struktur aset, likuiditas, profitabilitas, struktur aset dengan profitabilitas, dan likuiditas dengan profitabilitas bernilai konstan maka nilai kebijakan hutang adalah 1.159248. Struktur aset (FTA) memiliki nilai koefisien sebesar -1.607578 sehingga dapat dikatakan apabila struktur aset naik sebesar satu satuan dan variabel lainnya diasumsikan konstan maka kebijakan hutang nilainya akan turun 1.607578 satuan. Likuiditas (LIQ) memiliki nilai koefisien 0.041403 sehingga dapat dikatakan apabila likuiditas naik sebesar satu satuan dan faktor lain diasumsikan konstan maka nilai kebijakan hutang akan naik 0.041403 satuan. Struktur aset dengan profitabilitas (FTA_PROF) bernilai koefisien sebesar 13.29785 sehingga dapat dikatakan apabila struktur aset dengan profitabilitas naik sebesar satu satuan dan variabel lainnya diasumsikan konstan maka kebijakan hutang nilainya akan

mengalami peningkatan 13.29785 satuan. Likuiditas dan profitabilitas (LIQ_PROF) memiliki nilai koefisien adalah sebesar -0.629984 sehingga dapat dikatakan apabila likuiditas dengan profitabilitas naik sebesar satu satuan dan variabel lainnya diasumsikan konstan jadi kebijakan hutang nilainya dapat mengalami penurunan 0.629984 satuan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *Eviews* versi 12

Var	Coeff	Error Std	t-Stats	Probs.
C	1.159248	0.366765	3.160739	0.0047
FTA	-1.607578	0.729300	-2.204276	0.0388
LIQ	0.041403	0.072602	0.570277	0.5745
FTA PROF	13.29785	3.844341	3.459070	0.0023
LIQ_PROF	-0.629984	0.512628	-1.228930	0.2327

Nilai *t-statistic* variabel struktur aset adalah -1.607578 dan variabel struktur aset memiliki probabilitas senilai 0.0388 . Probabilitas yang kurang dari 0.05 berarti struktur aset mempengaruhi kebijakan hutang secara negatif signifikan. Dengan demikian dapat diketahui yakni H_{a1} ditolak.

Nilai *t-statistic* dalam variabel likuiditas yaitu sebesar 0.041403 dan variabel ini mempunyai probabilitas 0.5745 . Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0.05 berarti likuiditas mempengaruhi kebijakan hutang secara tidak signifikan dengan ini dapat diketahui bahwa H_{a2} ditolak.

Nilai *t-statistic* dalam variabel hubungan struktur aset serta profitabilitas adalah 13.29785 dan variabel interaksi struktur aset serta profitabilitas mempunyai probabilitas 0.0023 . Nilainya yang kurang dari 0.05 menandakan bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan antar struktur aset dan kebijakan hutang maka dapat disimpulkan bahwa H_{a3} diterima.

Nilai *t-statistic* dalam variabel interaksi likuiditas dan profitabilitas adalah sebesar -0.629984 dan variabel interaksi likuiditas dan profitabilitas mempunyai nilai probabilitas 0.2327 . Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0.05 memiliki arti profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antar likuiditas dan kebijakan hutang maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_{a4} ditolak.

Tabel 5. Hasil Hipotesis

Ha₁	Struktur aset memengaruhi kebijakan hutang secara negatif signifikan.	Hipotesis ini ditolak
Ha₂	Likuiditas memengaruhi kebijakan hutang secara negatif signifikan.	Hipotesis ini ditolak
Ha₃	Profitabilitas memperkuat pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.	Hipotesis ini diterima
Ha₄	Profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang.	Hipotesis ini ditolak

Pembahasan

Hasil kajian menunjukkan nilai *t-statistik* sebesar -2.204276 dengan probabilitas 0.0388 , yang mengindikasikan adanya hubungan negatif dan signifikan antara struktur aset dan kebijakan hutang, sehingga hipotesis pertama ditolak. Secara teoretis, temuan ini mendukung *Agency Theory* yang menyatakan bahwa manajemen akan cenderung menghindari penggunaan utang yang tinggi ketika perusahaan memiliki aset tetap yang tidak likuid, karena aset semacam itu sulit dijadikan jaminan atau diuangkan dalam waktu singkat. Sementara secara praktis, hasil ini memberikan gambaran bahwa perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi, seperti perusahaan manufaktur, perlu lebih selektif dalam menentukan strategi pendanaan dan cenderung lebih mengandalkan pendanaan internal atau ekuitas daripada menambah utang. Hal

ini menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan keuangan, baik oleh manajemen maupun pihak eksternal seperti kreditur dan investor. Lebih lanjut, temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Wisnugroho *et al.* (2023), yang menemukan hubungan negatif antara struktur aset dan kebijakan hutang.

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara likuiditas dan kebijakan hutang, diperoleh nilai t-statistik sebesar 0.570277 dengan probabilitas 0.5745, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Secara teoretis, hasil ini mendukung pandangan dalam *Agency Theory*, yang menyatakan bahwa manajemen cenderung menghindari risiko dan lebih memilih menjaga fleksibilitas perusahaan, sehingga enggan menambah utang meskipun perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Secara praktis, kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan dengan likuiditas tinggi biasanya memiliki cukup dana kas atau aset lancar untuk membiayai operasional dan investasi, sehingga tidak bergantung pada pendanaan eksternal dalam bentuk utang. Selain itu, kebijakan hutang tidak hanya dipengaruhi oleh likuiditas, tetapi juga oleh faktor lain seperti profitabilitas, risiko bisnis, dan struktur aset yang turut memengaruhi keputusan manajemen. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & MT Samosir (2024), yang juga menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan hasil pengujian untuk mengetahui apakah profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur aktiva dan kebijakan hutang, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0023 dengan arah koefisien t-statistik yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Secara teoretis, temuan ini mendukung *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu, dan baru menggunakan utang ketika dana internal tidak mencukupi. Dalam konteks ini, perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi dan tingkat profitabilitas yang baik memiliki kecenderungan untuk meningkatkan penggunaan utang, terutama untuk investasi pada aset tetap yang mendukung kegiatan operasional. Laba yang tinggi memberi keyakinan lebih kepada kreditur, karena dianggap mampu membayar kembali pinjaman, sehingga meningkatkan akses perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Secara praktis, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat memanfaatkan posisinya untuk memperoleh pembiayaan tambahan dalam bentuk utang guna mendukung ekspansi, seperti pembelian aset tetap bernilai besar. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Isnaeni *et al.* (2022), yang menemukan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan positif antara struktur aktiva dan kebijakan hutang.

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara likuiditas dan kebijakan hutang, diperoleh nilai t-statistik sebesar -1.228930 dengan probabilitas 0.2373. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh antara likuiditas dan kebijakan hutang, sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak. Secara teoretis, hasil ini sejalan dengan *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan internal seperti laba ditahan atau kas daripada mengambil pinjaman eksternal, terutama ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas dan likuiditas yang tinggi. Dalam praktiknya, kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung tidak bergantung pada hutang jika sudah memiliki cukup dana internal untuk mendanai operasional

maupun investasinya. Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian Andy *et al.* (2023) dan Isnaeni *et al.* (2022), yang menyatakan bahwa kombinasi antara likuiditas dan profitabilitas yang tinggi justru mendorong perusahaan untuk meminimalkan penggunaan hutang guna menghindari risiko keuangan yang tidak perlu.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Mengacu pada hasil kajian yang dilakukan pada bab sebelumnya, dapat ditunjukkan yakni struktur aset mempengaruhi kebijakan hutang secara negatif signifikan dengan demikian hipotesis pertama tidak terbukti benar. Hasil penelitian juga membuktikan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan hutang secara signifikan. Karena itu, hipotesis kedua pada penelitian juga ditolak. Hasil analisis membuktikan bahwa struktur aset suatu perusahaan yang baik dan memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung mengambil keputusan hutang yang lebih optimal, sehingga dapat meningkatkan kinerja finansial mereka. Selain itu, profitabilitas terbukti mampu memperkuat hubungan antara struktur aset dan kebijakan hutang. Namun sebaliknya, profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan antara likuiditas dan kebijakan hutang. Temuan ini menekankan pentingnya manajemen yang efektif dalam merancang kebijakan hutang yang tidak mempertimbangkan keuangan jangka pendek saja, tapi juga stabilitas perusahaan yang berkelanjutan. Maka dari itu, perusahaan perlu mengevaluasi secara berkala terhadap struktur aset dan likuiditas mereka. Selain itu, perusahaan juga perlu mempertimbangkan dampak profitabilitas dalam pengambilan keputusan terkait penggunaan hutangnya.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi oleh penggunaan data yang terbatas hanya pada variable berupa struktur aset dan likuiditas serta menggunakan profitabilitas yang menjadi variabel moderasi. Data yang digunakan juga hanya menganalisis perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang tercatat di BEI pada 2021-2023

Saran

Mengacu pada studi yang telah dilaksanakan, adapun saran untuk peneliti yang ingin meneliti variabel serupa adalah dapat menambah variabel lainnya yang bisa mewakili kebijakan hutang selain struktur modal dan likuiditas serta profitabilitas sebagai variabel moderasi agar penelitian memiliki ruang lingkup yang lebih luas. Peneliti selanjutnya diharapkan memperluas sektor yang mewakili pasar yang akan diteliti tidak hanya berfokus terhadap sektor barang konsumsi saja. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian dengan demikian akan mendapatkan sampel yang lebih luas serta dapat mewakili lingkup penelitian secara keseluruhan.

REFERENSI

- Andy, Angeline, G., Roberto, Y., Wijaya, H., & Febrianty, L. (2023). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (Vol. 10, Issue 1). <https://doi.org/10.52859/jba.v10i1.255>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 92. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>

- Gunawan, H., & MT Samosir, D. K. B. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Struktur Aset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *AKUNTOTEKNOLOGI : JURNAL ILMIAH AKUNTANSI DAN TEKNOLOGI*, 16(1), 196–204. <https://doi.org/10.31253/aktek.v16i1.3180>
- Hidayat, I., & Arfan. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, SOLVABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Braz Dent J.*, 33(1), 1–12.
- Isnaeni, N. S., Rokhayati, H., & Farida, Y. N. (2022). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Mentari, B., & Idayati, F. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–20.
- Rahmawati, D., & Nani, D. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Tingkat Hutang Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 26(1), 1–11. <https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.246>
- Sari, I. S., & Pradita, N. (2021). Pengaruh profitabilitas, growth, likuiditas, risiko bisnis dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 6(1), 222. <https://doi.org/10.29040/jie.v6i1.3760>
- Sinurat, M., Ilham, R. N., Sinta, I., & Ahmad, S. (2024). The Debt Policy and Performance of State-Owned Companies in Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 15(1), 117–134. <https://doi.org/10.18196/mb.v15i1.20285>
- Sopanah, A. (2020). *Isu Kontemporer Ekonomi dan Bisnis*. Scopindo Media Pustaka.
- Sunandy, J. A., & Sha, T. L. (2024). *Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29873>
- Wilar, G. C., & Budhidharma, V. (2024). Determinants of Capital Structure in Indonesia Companies from 2011-2022. In *Journal of Strategic Management* (Vol. 4, Issue 1). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.19166/ms.v4i1.8204>
- Wisna, N., Nanda, A. and Fahrudin, T. (2023) ‘Klasterisasi Perusahaan Sub Kontraktor Berdasarkan Rasio Likuiditas Menggunakan K-Means Clustering’, *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), pp. 139–150. doi:10.31955/mea.v7i2.2994.
- Wisnugroho, W., Rahayu, S., & Handriani, E. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Journal of Business Finance and Economic (JBFE)*, 4. <https://doi.org/https://doi.org/10.32585/jbfe.v4i2.4692>