

PROFITABILITY DAN FAKTOR LAINNYA YANG MEMPENGARUHI DEBT POLICY

Villia Julieta* dan Viriany

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: villiajulieta24@gmail.com

Abstract:

The main purpose of this research is analyze the effect of profitability, liquidity, asset structure and firm size on the debt policy, on consumer non-cyclical companies listed on Indonesian Stock Exchange in the period of 2018-2021. This research uses purposive sampling method, and there were 11 companies as samples for this research. The statistics method used was multiple regression analysis which are processed using EViews 12 Student Version software. Based on the results of this research, the variable profitability had no significant effect on debt policy. The variable liquidity and firm size had negative and significant effect on debt policy. While asset structure partially had a positive and significant effect on the debt policy.

Keywords: *Debt Policy, profitability, liquidity, asset structure, firm size.*

Abstrak:

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *profitability*, *liquidity*, *asset structure*, dan *firm size* terhadap *debt policy* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling method* dengan jumlah sebanyak 11 perusahaan. Metode statistik menggunakan analisis regresi berganda diolah dengan program *EViews 12 Student Version*. Hasil penelitian menunjukkan variabel *profitability* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *debt policy*. Variabel *liquidity* dan *firm size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *debt policy*. Sedangkan variabel *asset structure* secara parsial memiliki dampak positif dan signifikan terhadap *debt policy*.

Kata Kunci: *Debt Policy, profitability, liquidity, asset structure, firm size.*

Pendahuluan

Manusia pada umumnya memerlukan barang atau jasa yang pastinya dibutuhkan dan diminati, kebutuhan ini dapat dibidang wajib dan tidak bisa dihilangkan dari kegiatan sehari-hari kita. Perusahaan yang menyediakan barang atau jasa tersebut disebut *consumer non-cyclicals* atau barang konsumen primer. Perusahaan *consumer non-cyclicals* merupakan perusahaan yang memiliki korelasi atau hubungan yang dapat dibidang relatif kecil dengan siklus ekonomi sehingga kinerja perusahaan *consumer non-cyclicals* tidak tergantung dengan siklus ekonomi. Siklus ekonomi yang dimaksud adalah terkait perubahan suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan liana.

Walaupun dunia saat ini terus dibayang-bayangi oleh resesi, disisi lain pendapatan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* diharapkan untuk terus bertumbuh. Ini juga sudah dibuktikan dengan pergerakan saham emiten-emiten *consumer non-cyclicals* yang terus mengalami kenaikan. Selain itu, perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* terbantu juga oleh harga komoditas yang membuat laba bersih lebih tinggi dan harga pokok penjualannya lebih optimal.

Sejak awal tahun 2021 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* terlihat menurun. Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa adanya penurunan pada sektor *consumer non-cyclicals* sebesar 11,29% secara *year to date* (ytd). Penurunan pada sektor *consumer non-cyclicals* ini menjadi penurunan yang terendah untuk sektor *consumer non-cyclicals* setelah sektor *real estate* dan *property*. Terjadinya penurunan ini diduga terjadi karena adanya kenaikan dari harga bahan-bahan baku.

Menurunnya sektor *consumer non-cyclicals* ini dapat terjadi karena adanya peningkatan pada *Debt Policy* (kebijakan hutang), yang berkaitan dengan struktur modal. *Debt Policy* juga dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, salah satu rasio keuangan yang paling sering diperhatikan oleh investor adalah *profitability ratio* (rasio profitabilitas).

Melihat kasus pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, dimana *profitability* perusahaan pada tahun 2020 ke 2021 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,12 ke 0,11, pada tahun yang sama, *debt policy* perusahaan mengalami penurunan dari 0,24 ke 0,22. Sedangkan *profitability* perusahaan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, pada tahun 2019 ke 2020 mengalami penurunan dari 0,14 menjadi 0,07, ditahun yang sama *debt policy* perusahaan mengalami kenaikan dari 0,45 menjadi 1,06.

Sementara *liquidity* PT Siantar Top Tbk, pada tahun 2019 ke 2020 mengalami penurunan dari 2,85 menjadi 2,41, begitu juga dengan *debt policy* perusahaan pada tahun yang sama mengalami penurunan dari 0,36 ke 0,29. Namun ketika *liquidity* perusahaan PT. Tigaraksa Satria Tbk mengalami peningkatan pada tahun 2018 ke 2019 yaitu sebesar 1,71 ke 2,16, *debt policy* perusahaan mengalami penurunan yaitu sebesar 1,79 menjadi 1,15.

Kasus pada PT Budi Starch & Sweetener Tbk, dimana *asset structure* perusahaan pada tahun 2019 ke tahun 2020 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,62 menjadi 0,58, dimana *debt policy* juga ikut mengalami penurunan pada tahun 2019 ke 2020 yaitu sebesar 1,33 menjadi 1,16. *Asset Structure* PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, mengalami kenaikan dari tahun 2018 ke 2019 yaitu sebesar 0,66 menjadi 0,67, sedangkan *debt policy* pada tahun 2018 ke 2019 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,93 ke 0,77.

Firm size dari PT Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2020 dan 2021 mengalami penurunan sebesar 29,12 ke 2,06, begitu pula dengan *debt policy* perusahaan dengan tahun yang sama dari 0,38 menjadi 0,47. Sedangkan *firm size* dari PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2019 ke 2020 mengalami penurunan sebesar 28,23 menjadi 28,20, sedangkan *debt policy* perusahaan pada tahun yang sama mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,76 menjadi 0,84.

Berdasarkan penelitian terdahulu diatas, dapat dilihat adanya ketidak-konsistenan dari data yang telah dikumpulkan. Sehingga diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi acuan atau masukan bagi investor agar dapat memahami lebih dalam hal-hal yang dapat mempengaruhi *debt policy* perusahaan, dan bagi perusahaan dalam membuat keputusan yang tepat untuk perencanaan keuangannya.

Kajian Teori

Signaling Theory. Dikembangkan oleh Ross (1977) untuk meneliti tentang ketidaksesuaian informasi dari *agent* dan *principal*. Berdasarkan pengembangan tersebut, teori sinyal menekankan bahwa untuk menghindari adanya ketidaksesuaian informasi, perusahaan harus memberikan sinyal yang sesuai dengan kenyataan bagi para investor dan pihak yang memiliki kepentingan. *Signaling theory* menyarankan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal pada laporan keuangan. Teori ini juga memberikan gambaran penting tentang informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada pemilik atau pemegang saham (Akhmadi, Yunia dan Robiyanto, 2020). *Signaling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki kualitas baik mempunyai dorongan lebih untuk memberikan sinyal kepada pihak luar. Maka berdasarkan teori *signaling* dapat disimpulkan bahwa perusahaan harus memberikan sinyal untuk mengatasi asimetri informasi yang ada, hal ini bertujuan agar para investor/pihak luar dapat memberikan penilaian yang lebih baik bagi perusahaan.

Pecking Order Theory. Teori ini dikembangkan oleh Myers & Majluf (1984) dengan kesimpulan bahwa dalam mencari sumber pendanaan, perusahaan cenderung lebih menggunakan sumber dana yang berasal dari internal perusahaan terlebih dahulu dibandingkan mencari dana dari sumber eksternal. Apabila sumber dari internal perusahaan tidak memadai maka perusahaan akan menggunakan *debt*, perusahaan akan mencari sumber hutang yang dapat digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Pada tingkat terakhir terdapat penerbitan saham baru, hal ini dianggap sebagai pilihan terakhir bagi sebuah perusahaan (Wiradinata dkk., 2022). Dapat disimpulkan bahwa perusahaan akan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Hal ini disebabkan karena pendanaan internal tidak memiliki resiko seperti pendanaan eksternal, dan juga para investor lebih mempercayai perusahaan yang memiliki resiko rendah.

Trade-off Theory. Menurut Brigham dan Houston (2015) *trade-off theory* merupakan teori struktur modal yang menyatakan perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Sedangkan menurut Le, Viet, dan Anh. (2021) *Trade-off Theory* ini berpendapat bahwa mayoritas perusahaan meningkatkan nilai *debt policy* karena adanya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan yaitu *debt tax shield*. Sehingga kejadian ini membuat perusahaan terdorong untuk beralih ke penggunaan hutang karena semakin tinggi penggunaan hutang dapat memberikan keuntungan sebagai *tax shield*. *Trade-off Theory* juga menjelaskan bahwa manajer harus menyeimbangkan manfaat dari penggunaan hutang dan biaya *financial stress*. Dengan terciptanya keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan biaya *financial stress*, dan keseimbangan penggunaan utang dalam mengatasi masalah *agency cost*, struktur modal yang baik dan ideal pun dapat dicapai.

Debt policy. kebijakan masa lalu yang menyebabkan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan pada saat ini, sehingga menyebabkan adanya transfer sumber daya perusahaan kepada pihak lain (Kieso, Weygandt dan Kimmel, 2015). Sedangkan menurut Wiradinata dkk. (2022), *debt policy* merupakan suatu kebijakan tertentu oleh manajemen perusahaan untuk memperoleh dana ekstenal dan digunakan sebagai pembiayaan kegiatan operasional perusahaan. Dapat kita artikan secara singkat bahwa *debt policy* merupakan suatu kebijakan perusahaan untuk memperoleh dana tambahan tetapi yang bukan berasal dari pihak dalam perusahaan seperti pemegang saham, melainkan dari pihak luar perusahaan seperti pemberi pinjaman.

Profitability. Menurut Zutter dan Smart (2020), *profitability* dapat digunakan untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan dilihat dari laba perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan memiliki tingkat *profitability* yang tinggi dan dapat mengelola aset dan modalnya dengan baik, tentunya perusahaan dapat menjanjikan *return* yang lebih tinggi. Dan hal ini cukup memberikan pengaruh besar atas penilaian investasi terhadap suatu perusahaan.

Liquidity. Menurut Novitasati dan Viriany (2019), perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Dari definisi di atas, dapat kita simpulkan bahwa *liquidity* merupakan rasio yang memberikan gambaran atas kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo maupun saat jatuh tempo dengan aset jangka pendek yang dimiliki.

Asset structure. Utami dan Suprihati (2021) mengatakan bahwa aset merupakan sumber ekonomi perusahaan yang dapat digunakan untuk menjalankan aktivitasnya. Atribut utama dari aset adalah kemampuannya untuk memberikan layanan atau manfaat kepada perusahaan yang menggunakan aset tersebut. Perusahaan dengan tingkat *asset structure* yang tinggi akan menggunakan aktiva sebagai jaminan hutang. Dengan demikian, perusahaan akan lebih sering menggunakan hutang untuk kegiatan operasional.

Firm size. Menurut Fahmie (2022) *firm size* merupakan salah satu instrumen yang digunakan sebagai jaminan atas hutang perusahaan. Sehingga, semakin tinggi nilai *firm size*, maka penggunaan hutang juga akan semakin meningkat, sehingga dapat diasumsikan bahwa adanya hubungan positif antara *firm size* dengan *debt policy*.

Kaitan Antar Variabel

Profitability dan Debt Policy. *Profitability* adalah suatu cara pengukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Profitability* dapat dikatakan menjadi hal utama yang perlu dilihat dari suatu perusahaan, karena suatu perusahaan harus memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan agar dapat terus beroperasi. Berdasarkan *pecking order theory* semakin baik *profitability* perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin tinggi dibandingkan dengan proposi ekuitas perusahaan.

Liquidity dan Debt Policy. *Liquidity* dapat digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan dapat memenuhi kewajibannya atau tidak. Karena terjadinya penurunan tren *liquidity* setiap tahun, sehingga terjadinya peningkatan tingkat hutang. Berdasarkan *pecking order theory*, ketika tingkat laba ditahan tinggi, maka dana tersebut dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Laba ditahan ini juga dapat digunakan untuk melunasi utang perusahaan sehingga dapat dikurangi.

Asset Structure dan Debt Policy. *Asset structure* adalah penentuan seberapa besar alokasi dana perusahaan untuk setiap komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Jika perusahaan memiliki *asset structure* yang tinggi, maka perusahaan dapat memiliki lebih banyak hutang. Hubungan ini diperkuat oleh *trade-off theory* menjelaskan bahwa suatu perusahaan dapat menambah hutangnya selama perusahaan tersebut masih memiliki aktiva tetap yang dapat dijadikan sebagai jaminan.

Firm Size dan Debt Policy. *Firm Size* merupakan gambaran atas besar kecilnya perusahaan yang kemudian digunakan untuk menentukan tingkat operasi yang dimiliki perusahaan berdasarkan aset yang dimiliki. Namun perusahaan yang sudah besar

biasanya memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan dianggap tidak memerlukan dana eksternal. Berdasarkan *signaling theory*, dana internal yang besar dapat menjadi tanda bahwa suatu perusahaan tidak terlalu membutuhkan dana eksternal sehingga investor tidak menganggap bahwa perusahaan sedang terlilit hutang.

Pengembangan Hipotesis

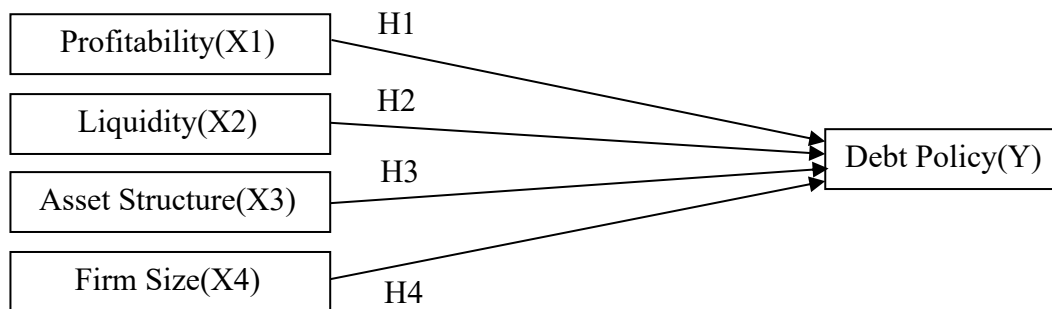
Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Akhmadi dkk. (2020) menyatakan bahwa semakin tinggi profit yang didapatkan oleh perusahaan maka semakin rendah nilai *debt policy* perusahaan karena perusahaan bisa menggunakan laba ditahan sebagai pendanaan kegiatan operasinya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Novitasari dan Viriany (2019) memiliki hasil bahwa *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt policy*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ehikioya (2018) memiliki hasil yang berbeda dimana *profitability* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *debt policy*. Ha1: *Profitability* memiliki pengaruh terhadap *debt policy*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Novitasari dan Viriany (2019) menyatakan bahwa sebuah perusahaan yang dianggap likuid adalah perusahaan yang mampu membayar hutang jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Suprihati (2021) memiliki hasil dimana *liquidity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *debt policy*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mukhibad dkk. (2020) memiliki hasil dimana *liquidity* memiliki pengaruh negatif terhadap *debt policy*. Ha2: *Liquidity* memiliki pengaruh terhadap *debt policy*.

Penelitian yang dilakukan oleh Famie (2022) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan, secara umum lebih mudah untuk mendapatkan hutang daripada perusahaan yang memiliki aset yang rendah. Ada juga penelitian yang dilakukan oleh Widiyaningsih dan Suwarno (2023) memiliki hasil bahwa *asset structure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *debt policy*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Suprihati (2021) menunjukkan bahwa *asset structure* memiliki pengaruh signifikan terhadap *debt policy*. Ha3: *Asset structure* memiliki pengaruh terhadap *debt policy*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ehikioya (2018) menemukan bahwa semakin tinggi nilai *firm size*, maka semakin kecil *debt policy* sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar tidak terlalu membutuhkan dana dari luar untuk kegiatan operasionalnya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Novitasari dan Viriany (2019) memiliki hasil bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *debt policy*. Ada juga penelitian yang dilakukan oleh Fahmie (2022) dimana *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *debt policy*. Ha4: *Firm size* memiliki pengaruh terhadap *debt policy*.

Kerangka penelitian dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018-2021. Metode pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling method* yaitu memilih perusahaan *consumer non-cyclicals* dengan kriteria 1) perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* sub sektor makanan dan minuman, sub industri makanan olahan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021, 2) perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangannya menggunakan mata uang asing selama tahun 2018-2021, 3) perusahaan yang tidak memiliki potensi *delisting* atau diberhentikan sementara selama periode 2018-2021. Total sampel yang *valid* adalah 11 perusahaan.

Tabel 1. Variabel Operasional

Variabel	Ukuran
<i>Debt Policy</i>	$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Debt}{Equity}$
<i>Profitability</i>	$Return\ on\ Asset = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$
<i>Liquidity</i>	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$
<i>Asset Structure</i>	$Asset\ Structure = \frac{Total\ Fixed\ Asset}{Total\ Assets}$
<i>Firm Size</i>	$Firm\ Size = Ln\ Total\ Asset$

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan pertama adalah Uji Normalitas. Penelitian ini menggunakan Uji Normalitas dengan uji *Jarque-Bera*, dimana didapatkan nilai probabilitas $0,82 > 0,05$ maka data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal. Uji kedua yang dilakukan yaitu Uji Autokorelasi dengan uji *Breusch-Godfrey*. Dimana diperoleh nilai *probability* $0,1315 > 0,05$ maka data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi. Uji ketiga yang dilakukan adalah Uji Multikolinearitas, hasilnya Sebagian breakout

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	PROFITABILITY	LIQUIDITY	ASSET STRUCTURE	FIRM SIZE
PROFITABILITY	1,000000	0,094616	-0,421929	0,264093
LIQUIDITY	0,094616	1,000000	-0,113989	0,242095
ASSET STRUCTURE	-0,421929	-0,113989	1,000000	-0,439805
FIRM SIZE	0,264093	0,242095	-0,439805	1,000000

Hasil uji Multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien tertinggi yang dihasilkan adalah $0,264093 < 0,85$. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas (Gio, 2015). Uji keempat yang dilakukan adalah Uji Heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey* dimana didapatkan nilai *probability* $0,3601 > 0,05$ maka data penelitian terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Setelah dilakukannya uji asumsi klasik dengan persyaratan yang telah dipenuhi, maka dilakukannya Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t), dimana hasilnya terdapat dibawah ini

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3,707184	5,765966	0,642942	0,5253
PROFITABILITY	-5,942219	2,056690	-2,889214	0,0072
LIQUIDITY	-0,016159	0,017363	-0,930704	0,3597
ASSET STRUCTURE	1,014766	1,157271	0,876861	0,3878
FIRM SIZE	-0,121790	0,251110	-0,485007	0,6313

Berdasarkan hasil dari Uji Koefisien Regresi Parsial diatas, dapat disimpulkan bahwa:

Ha₁: *Profitability* memiliki pengaruh terhadap *debt policy*, ditolak. Berdasarkan tabel 3 diatas nilai *probability* atas *profitability* terhadap *debt policy* adalah sebesar $0,0072 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *debt policy*. Sedangkan nilai *coefficient* menunjukkan hasil negatif *profitability* terhadap *debt policy*. Dimana hal ini sejalan dengan *pecking order theory*, dikarenakan perusahaan yang memiliki *profitability* belum tentu menggunakan asetnya untuk menjamin hutang. Manajer lebih memilih hirarki pertama dalam pendanaan yaitu laba ditahan untuk mengurangi risiko saat berhutang. Jayanti dan Khomsiyah (2022) dengan hasil penelitian yang sama yaitu *profitability* berpengaruh negatif terhadap *debt policy*. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menguntungkan akan lebih mengandalkan dana yang dihasilkan secara internal sebelum menggunakan dana dari sumber lain untuk membiayai setiap peluang investasinya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Akhmadi dkk. (2020) memiliki hasil yang bertolak belakang dimana *profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *debt policy*.

Ha₂: *Liquidity* memiliki pengaruh terhadap *debt policy*, diterima. Nilai *probability* yang didapatkan adalah sebesar $0,3597 > 0,05$ maka *liquidity* memiliki pengaruh terhadap *debt policy* dan nilai koefisien yang dihasilkan sebesar $-0,016159$. Basis yang digunakan dalam mengukur *liquidity* pada penelitian ini adalah *current ratio* (CR), dimana pengukuran ini ditujukan untuk melihat kekuatan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya berdasarkan jumlah aset lancarnya. Menurut Masril dkk. (2021) dengan hasil penelitian *liquidity* memiliki pengaruh negatif terhadap *debt policy*. Sehingga hal ini sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internalnya untuk membiayai kegiatan operasionalnya ataupun ekspansi. Penelitian lain yang dilakukan oleh Utami dan Suprihati (2021) menunjukkan hasil yang tidak sejalan dengan penelitian ini.

Ha₃: *Asset structure* memiliki pengaruh terhadap *debt policy*, diterima. Berdasarkan hasil uji diatas dapat dilihat nilai *probability* atas *asset structure* memiliki nilai sebesar $0,3875$ dan nilai *coefficient* sebesar $1,014766$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *asset structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt policy*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nurohmah & Triyono (2023) jumlah hutang yang dapat dipinjam dari sumber eksternal dapat dihitung berdasarkan besar kecilnya aset perusahaan. Ini menggambarkan bagaimana *asset structure* mempengaruhi *debt policy*. Hubungan ini sesuai dengan *trade-off theory* dimana jika perusahaan memiliki lebih banyak aset daripada aset lancar, perusahaan akan lebih dominan menggunakan hutang jangka panjang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Suprihati (2021) memiliki hasil yang tidak sejalan dengan penelitian ini.

Ha₄: *Firm size* memiliki pengaruh terhadap *debt policy*, diterima. Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai *probability* $0,2511 > 0,05$ dan nilai *coefficient* yang didapatkan menunjukkan nilai negatif. Perusahaan yang memiliki *debt policy* yang tinggi dapat memberikan gambaran buruk karena dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki terlalu banyak hutang sehingga manajemen aset perusahaan akan dinilai buruk. Maka dari itu para investor akan lebih bersikap waspada terhadap perusahaan yang memiliki nilai *debt policy* tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Novitasari dan Viriany (2019) memiliki hasil yang tidak sejalan dengan penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian Koefisien Regresi Parsial (Uji t) menunjukkan bahwa variabel *profitability* memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap *debt policy*. Hasil juga menunjukkan bahwa variabel *liquidity* dan variabel *firm size* memiliki dampak negatif dan pengaruh yang signifikan terhadap *debt policy*. Sedangkan *asset structure* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *debt policy*.

Penutup

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam pengambilan sampel yang sangat minimal karena hanya berasal dari perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dengan sub industri makanan olahan dan jangka waktu 4 tahun yang dapat terbilang singkat. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini juga hanya empat *independent variable* yaitu *profitability*, *asset structure*, *liquidity* dan *firm size*. Karena setelah dilakukannya penelitian ini, ditemukannya beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel *debt policy*.

Karena keterbatasan diatas, terdapat beberapa saran yaitu semoga untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas jangkauan dan subjek penelitian, dan menambahkan variabel lain dalam menguji kaitan dengan *debt policy*. Variabel yang dapat menjadi pertimbangan yaitu *growth* karena perusahaan dengan pertumbuhan tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilainya untuk menghasilkan laba. Sehingga ketika sumber dana internal perusahaan tidak mencukupi, perusahaan akan menerbitkan hutang terlebih dahulu sebelum menerbitkan saham baru.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Akhmadi, A., Yunia, D., & Robiyanto, R. (2020). The role of profitability in the effect of company growth on the debt policy. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 267–274. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p267>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Mason: Cengage Learning.
- Ehikioya, B. I. (2018). An Empirical Analysis of the Determinants of Corporate Debt Policy of Nigerian Firms. *International Journal of Economics and Financial Research*, 4(6), 180–187.
- Fahmie, A. (2022). Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 123–130. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1264>
- Gio, P. U. (2015). *Belajar Olah Data dengan EViews*. USU Press.
- Jayanti, D. T., & Khomsiyah, K. (2022). The Effect of Profitability, Free Cash Flow, and Company Size on Debt Policy for Construction Companies. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(3), 18574–18583.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Kimmel, P. D. (2015). *Financial Accounting*. Hoboken: Wiley.
- Le, H. D., Viet, N. Q., & Anh, N. H. (2021). Trade-Off Theory and Pecking Order Theory: Evidence from Real Estate Companies in Vietnam. *Journal of Economics and Business*, 4(2), 79–94. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.04.02.347>
- Masril, M., Jefriyanto, J., & Yusridawati, Y. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 545–552. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.901>
- Mukhibad, H., Subowo, S., Maharin, D. O., & Mukhtar, S. (2020). Determinants of debt policy for public companies in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 29–37. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO6.029>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221.
- Novitasari, P. D., & Viriany. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 153. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.4676>
- Nurohmah, W. S., & Triyono. (2023). The Effect of Company Growth, Asset Structure, and Profitability on Debt Policy. *International Conference on Accounting and Finance*, 1, 167–173. <https://doi.org/10.20885/InCAF.voll.art19>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.

- Utami, W. B., & Suprihati. (2021). The Effect Of Liquidity, Asset Structure and Profitability on Debt Policies of Trading Companies Listed on The IDX 2016-2019. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(2). <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Widiyaningsih, E., & Suwarno, A. E. (2023). Influence of Business Risk, Profitability and Asset Structure on Debt Policy (Empirical study of manufacturing companies listed on the IDX for the 2017-2021 period). *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(1).
- Wiradinata, R., Gunawan, A. I., Roatinah, Fury, N. S. W., Purnomo, B. S., & Purnamasari, I. (2023). The Moderating Effect of Company Value on the Dominant Factors of Corporate Debt Policy. *Hong Kong Journal of Social Sciences*, 60. <https://doi.org/10.55463/hkjss.issn.1021-3619.60.53>
- Zutter, C. J., & Scott B, S. (2020). *Principles of Managerial Finance* (15th ed.). Pearson.