

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2022 – 2025

Uni Nurmala Kartika Dewi¹⁾; Darmanto²⁾, Wikan Budi Utami³⁾
uninurmala12@gmail.com ; darmanto.pignatelli@gmail.com ;
wikan.budiutami@yahoo.com
Program Studi S1 Akuntansi, Institut Teknologi
Bisnis AAS Surakarta

Abstract: *This study aims to analyze the effect of Profitability (Return on Assets/ROA), Asset Structure (Fixed Asset Ratio/FAR), and Liquidity (Current Ratio/CR) on Debt Policy (Debt to Equity Ratio/DER) in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2025 period. This study uses quantitative methods. The study population includes all companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2025 period. The sampling technique used purposive sampling with a sample size of 29 companies or 116 observation data. The data analysis method uses multiple linear regression analysis with the help of the SPSS version 26 program through descriptive statistical tests, classical assumption tests, multiple linear regression tests, t-tests, F-tests, and coefficient of determination tests. The results show that profitability has no significant effect on debt policy, while asset structure has a negative and significant effect on debt policy, and liquidity has a negative and significant effect on debt policy. Simultaneously, profitability, asset structure, and liquidity significantly influence debt policy, with a coefficient of determination (R^2) of 52.2%, while the remaining 47.8% is influenced by other variables outside the study. This finding indicates that companies consider asset and liquidity conditions more than profitability when determining their debt policy.*

Keywords : *Assets Structure (FAR), Debt Policy (DER), Liquidity (CR), Profitability (ROA).*

PENDAHULUAN

Dinamika ekonomi global dan nasional pascapandemi, khususnya pada periode 2022–2025, mendorong perusahaan di sektor perdagangan Indonesia untuk menyesuaikan strategi keuangannya. Sektor perdagangan, yang meliputi perdagangan besar (*grosir*) dan eceran (*ritel*), merupakan salah satu sektor yang sangat sensitif terhadap perubahan daya beli masyarakat, inflasi, serta kondisi

ekonomi makro. Di pasar modal Indonesia, perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) juga menghadapi perubahan perilaku konsumen dan gangguan rantai pasok global yang mendorong investasi pada sistem pergudangan dan logistik digital. Data Bank Indonesia menunjukkan bahwa nilai transaksi *e-commerce* meningkat dari Rp205,5 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp266,3 triliun pada tahun 2020 atau tumbuh sebesar 29,6% (R. K. Utami et al., 2025). Kondisi tersebut meningkatkan kebutuhan pendanaan perusahaan sehingga kebijakan hutang menjadi salah satu keputusan strategis dalam menjaga kelangsungan operasional maupun mendukung ekspansi usaha.

Kebijakan hutang merupakan keputusan manajemen dalam memperoleh sumber pendanaan dari pihak eksternal untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan (Feryyanshah et al., 2022). Penentuan kebijakan hutang harus mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat penggunaan hutang dan risiko yang ditimbulkan agar tidak terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan (Fardianti & Ardini, 2021). Fenomena pada perusahaan perdagangan yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa kebijakan hutang mengalami fluktuasi selama periode 2021–2023. Sebagai contoh, Debt to Equity Ratio (DER) PT Matahari Putra Prima Tbk meningkat dari sekitar 1,20 kali pada tahun 2021 menjadi 1,70 kali pada tahun 2023, meskipun suku bunga acuan Bank Indonesia meningkat dari 3,50% menjadi 6,00% pada periode yang sama. Sementara itu, PT Hero Supermarket Tbk dan PT Supra Boga Lestari Tbk menunjukkan pola rasio hutang yang berubah-ubah. Data Otoritas Jasa Keuangan (2025) juga menunjukkan bahwa secara agregat rasio hutang sektor perdagangan meningkat dari sekitar 42% pada tahun 2021 menjadi 47% pada tahun 2022 sebelum kembali menurun pada tahun 2023. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang perusahaan perdagangan tidak selalu mengikuti prediksi *Trade-off Theory* sehingga diduga dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental perusahaan.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi kebijakan hutang adalah profitabilitas. Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui

pemanfaatan aset yang dimiliki (Tarigan et al., 2022). Secara teori, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan membiayai kebutuhan operasional menggunakan dana internal sehingga kebutuhan hutang menjadi lebih rendah. Namun demikian, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda. Sari dan Kurnia (2020) serta Rahmawantari (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang karena perusahaan yang memperoleh laba tinggi lebih berani memanfaatkan hutang sebagai sumber pendanaan untuk memperbesar skala usaha. Sebaliknya, Elizabeth dan Anggraeni (2019) serta W. B. Utami dan Suprihati (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang karena perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana internal.

Selain profitabilitas, struktur aktiva dan likuiditas juga diduga memengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Struktur aktiva menunjukkan besarnya proporsi aset tetap yang dapat dijadikan jaminan (*collateral*) dalam memperoleh pinjaman sehingga perusahaan dengan aset tetap yang besar cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal. Penelitian Sari dan Kurnia (2020) serta Fardianti dan Ardini (2021) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan Rahmawantari (2022) dan Feryyanshah et al. (2022) menemukan hasil yang berbeda. Di sisi lain, likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Feryyanshah et al., 2022). Secara teoritis, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki ketergantungan yang lebih rendah terhadap hutang. Namun, penelitian W. B. Utami dan Suprihati (2021) serta Fardianti dan Ardini (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan Sari dan Kurnia (2020) serta Hidayat et al. (2026) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya research gap mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang. Selain itu, terdapat *business gap* berupa perubahan perilaku

belanja masyarakat, percepatan digitalisasi, serta kebutuhan investasi pada sistem logistik dan pergudangan selama periode 2022–2025 yang memengaruhi strategi pendanaan perusahaan perdagangan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan hutang perlu dikaji kembali pada kondisi ekonomi yang lebih mutakhir. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025.

TINJAUAN PUSTAKA ATAU LANDASAN TEORI . Kebijakan Hutang (Y)

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan sejauh mana penggunaan pendanaan yang berasal dari hutang untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi perusahaan (Pertiwi & Hermanto, 2017). Kebijakan ini menjadi keputusan strategis manajemen karena berkaitan dengan komposisi pendanaan antara modal asing (hutang) dan modal sendiri (*ekuitas*), yang akan memengaruhi tingkat risiko keuangan serta potensi pengembalian (*return*) bagi pemegang saham. Menurut Pertiwi dan Hermanto (2017), penggunaan pendanaan melalui hutang memberikan manfaat berupa *tax deductible*, yaitu beban bunga pinjaman dapat mengurangi penghasilan kena pajak sehingga memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Dalam penelitian kuantitatif, kebijakan hutang umumnya diukur menggunakan rasio *leverage*, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total *ekuitas* (Total Hutang/Total Ekuitas), serta *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang menunjukkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Total Hutang/Total Aset). Pada penelitian ini, kebijakan hutang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio ini mampu menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan yang berasal dari hutang dibandingkan dengan modal sendiri.

Profitabilitas (X1)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan yang mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Kasmir, 2021). Dalam konteks kebijakan hutang, hubungan antara profitabilitas dan kebijakan hutang dijelaskan oleh *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung mengutamakan sumber pendanaan internal, seperti laba ditahan, sehingga kebutuhan terhadap pendanaan eksternal berupa hutang menjadi lebih rendah. Hidayat et al. (2026) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba lebih besar cenderung menghindari penggunaan hutang. Profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa rasio, antara lain *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning per Share* (EPS) (Kasmir, 2019; Kasmir, 2021; Seto et al., 2023). Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Pemilihan ROA didasarkan pada kemampuannya dalam mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba, sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kinerja perusahaan dibandingkan rasio profitabilitas lainnya.

Struktur aktiva (X2)

Struktur aktiva (*asset structure*) merupakan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan terhadap total aset, yang menunjukkan besarnya aset tetap seperti tanah, bangunan, dan mesin yang dapat dijadikan jaminan (*collateral*) untuk memperoleh pendanaan dari kreditur. Dalam perspektif *Trade-off Theory*, perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung memiliki kapasitas hutang yang lebih besar karena risiko kreditur menjadi lebih rendah ketika aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan apabila terjadi gagal bayar. Temuan penelitian Fardianti dan Ardini (2021) mendukung teori tersebut dengan

menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Meskipun demikian, tidak semua aset tetap memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sehingga besarnya proporsi aset tetap tidak selalu meningkatkan fleksibilitas keuangan perusahaan. Struktur aktiva dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Fixed Asset Ratio* (FAR), yaitu perbandingan antara total aset tetap dengan total aset perusahaan, karena rasio ini mampu menggambarkan besarnya proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan sebagai dasar dalam memperoleh pendanaan melalui hutang.

Likuiditas (X3)

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Kasmir, 2021). Rasio ini menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka pendek sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya tanpa bergantung pada pendanaan eksternal. Dalam konteks kebijakan hutang, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung lebih mengandalkan dana internal untuk membiayai operasional maupun investasi, sehingga kebutuhan terhadap hutang menjadi lebih rendah. Hal ini sejalan dengan temuan P. Lestari dan Rebiandani (2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Meskipun demikian, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara produktif (*idle assets*). Likuiditas dapat diukur menggunakan beberapa rasio, yaitu *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), dan *Cash Ratio* (CaR) (Kasmir, 2021). Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar, karena rasio ini mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan seluruh aset lancar yang dimiliki serta merupakan indikator likuiditas yang paling banyak digunakan dalam penelitian terdahulu.

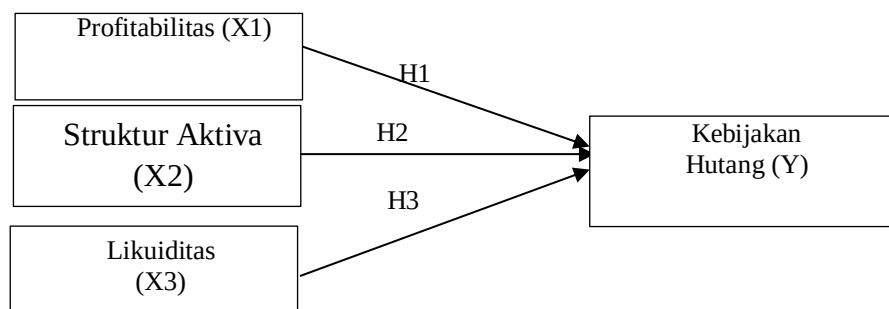
Penelitian Terdahulu**Tabel 1. Penelitian Terdahulu**

No.	Judul, Nama Peneliti, dan Tahun Literatur	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Analisis Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017). (Desy Mariana Elizabeth Desy Anggraeni, S.E.,M.Akt, 2019)	1) Struktur Aset 2) Ukuran Perusahaan 3) Likuiditas 4) Profitabilitas 5) Kebijakan Hutang	1) Struktur Aset berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang. 2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. 3) Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang. 4) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.
2.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang. (Vivi Novita Sari & Kurnia, 2020)	1) Profitabilitas 2) Likuiditas 3) Struktur Aset 4) Kebijakan Dividen 5) Kebijakan Hutang	1) Profitabilitas (ROA) Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Kebijakan Hutang. 2) Likuiditas (CR) Tidak Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang. 3) Struktur Aset Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Kebijakan Hutang. 4) Kebijakan Dividen (DPR) Tidak Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang. 5) Secara Simultan Ketiga Variabel Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Hutang.
3.	<i>The Effect Of Liquidity, Asset Structure And Profitability On Debt Policies Of Trading Companies Listed On The Idx 2016-2019</i> (Wikan budi Utami & Suprihati, 2021)	1) Likuiditas 2) Struktur Aset 3) Profitabilitas 4) Kebijakan Hutang	1) Likuiditas (QR) Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Kebijakan Hutang (DER) 2) Struktur Aset (FA To TA) Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Kebijakan Hutang. 3) Profitabilitas (ROI) Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Hutang.

No.	Judul, Nama Peneliti, dan Tahun Literatur	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			4) Secara Simultan, Likuiditas, Struktur Aset, Dan Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang.
4.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Gcg dan Struktur Aset terhadap Kebijakan. (Sovi Azara Ayu Fardianti & Lilis Ardini, 2021)	1) Profitabilitas 2) Likuiditas 3) Kebijakan Dividen 4) GCG 5) Struktur Aset 6) Kebijakan Hutang	1) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. 2) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. 3) Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan Hutang. 4) GCG berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. 5) Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. 6) Secara simultan seluruh variabel berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
5.	Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Hutang. (Dhistianti Mei Rahmawantari, 2022)	1) Likuiditas 2) Struktur Aset 3) Profitabilitas 4) <i>Free Cash Flow</i> 5) Kebijakan Hutang	1) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. 2) Struktur Asset tidak ada pengaruh terhadap kebijakan hutang. 3) Profitabilitas terhadap pengaruh terhadap kebijakan hutang. 4) <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.
6.	Pengaruh Likuiditas, struktur aktiva, profitabilitas dan <i>Free Cash Flow</i> terhadap kebijakan hutang. (Aga Ardhianto Feryyanshah Sunarto, 2024)	1) Likuiditas 2) Struktur Aset 3) Profitabilitas 4) FCF 5) Kebijakan Hutang	1) Likuiditas yang diukur dengan CR dalam laporan keuangan, tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. 2) Struktur aset tidak ada pengaruh terhadap kebijakan hutang. 3) Profitabilitas terhadap pengaruh secara

No.	Judul, Nama Peneliti, dan Tahun Literatur	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			terhadap kebijakan hutang. 4) FCF berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.
7.	Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang. (Eno Duani Rika Amara, Rina Mudjiyanti Novi Dirgantara, Annisa Ilma Hartikasari)	1) Pertumbuhan Penjualan 2) Profitabilitas 3) Likuiditas 4) Struktur Aset 5) Kebijakan Hutang	1) Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. 2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. 3) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. 4) Struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
8.	<i>The effect of profitability, liquidity and asset structure on debt policy.</i> (Muhamad Lukman Hidayat, Indra Cahya, Seaful Anwar)	1) Kebijakan Hutang 2) Profitabilitas 3) Likuiditas 4) Struktur Aset	1) Secara simultan terhadap pengaruh variabel independen terhadap kebijakan hutang. 2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. 3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. 4) Struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka pikir penelitian

Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang terdaftar di BEI
- H2 : Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang terdaftar di BEI
- H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap hutang pada Perusahaan yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan sumber data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi www.idx.co.id selama periode 2022–2025. Populasi penelitian terdiri atas 69 perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di BEI. Penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode 2022–2025, menerbitkan laporan keuangan secara lengkap, memperoleh laba pada setiap tahun pengamatan, serta menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 29 perusahaan yang memenuhi syarat, sehingga jumlah observasi penelitian selama empat tahun adalah 116 sampel. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi melalui laporan keuangan dan berbagai literatur yang relevan.

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), struktur aktiva yang diproksikan dengan Fixed Asset Ratio (FAR), dan likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR), sedangkan variabel dependen adalah kebijakan hutang yang diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).

Analisis data dilakukan menggunakan aplikasi Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). Tahapan analisis meliputi uji statistik deskriptif untuk memberikan gambaran karakteristik data, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinearitas melalui nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF), uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser dan grafik scatter plot, serta uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson. Setelah model memenuhi asumsi klasik, dilakukan analisis regresi linier berganda dengan persamaan $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$ untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji F untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan, uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara parsial, serta uji koefisien determinasi (Adjusted R^2) untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi kebijakan hutang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025 dengan jumlah sampel sebanyak 116 data observasi. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Profitabilitas	116	0,01	0,40	0,0850	0,06904
Stuktur Aktiva	116	0,03	0,89	0,4004	0,20840
Likuiditas	116	0,19	122,85	4,6085	14,62503
Kebijakan Hutang	116	-1,74	190,31	2,9041	17,71967

Sumber : data SPSS 26 yang diolah, 2026

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, penelitian perlu memenuhi terlebih dahulu persyaratan uji asumsi klasik agar hasilnya tidak bias.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak.

Tabel 3 . Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Predicted Value</i>
<i>N</i>		116
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,26827543
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,079
	<i>Positive</i>	0,074
	<i>Negative</i>	-0,079
<i>Test Statistic</i>		0,079
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)^c</i>		0,200 ^{c,d}

Sumber : data SPSS 26 yang diolah, 2026

Berdasarkan *output*, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara distribusi data prediksi dengan distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi (hubungan) anantara variabel independent atau tidak.

Tabel 4 . Uji Multikolinearitas

<i>Model</i>		<i>Collinearity Tolerance</i>	<i>Statistics VIF</i>
1	(Constant)		
	Profitabilitas	0,848	1,179
	Stuktur Aktiva	0,930	1,076
	Likuiditas	0,867	1,153

Sumber : data SPSS 26 yang diolah, 2026

Dari tabel uji multikolinearitas tersebut menunjukkan bahwa Variabel Profitabilitas memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,848 dan nilai VIF sebesar 1,179. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Dengan demikian, variabel profitabilitas dinyatakan tidak mengalami gejala multikolinearitas dalam model regresi penelitian

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari hasil residu satu pengamatan ke pengamatan lain.

a) Uji Gletjer

Tabel 5 . Uji Gletjer

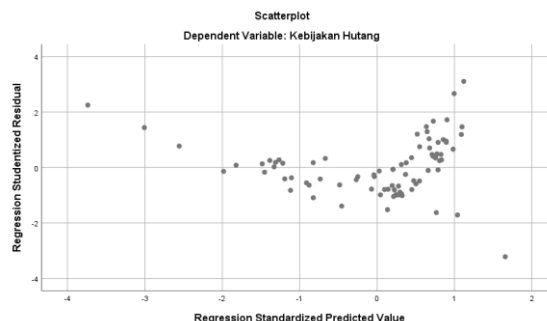
Variabel	Sig,	t	Kesimpulan
Profitabilitas	0,656	0,447	Tidak terjadi heterokedastisitas
Stuktur Aktiva	0,100	-1,667	Tidak terjadi heterokedastisitas
Likuiditas	0,127	-1,252	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : data SPSS 26 yang diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas metode Glejser, variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,656, Struktur Aktiva sebesar 0,100, dan Likuiditas sebesar 0,127. Seluruh nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan data tersebut tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

b) Uji Scatter Plot

Gambar 2. Uji Scatter Plot



Penelitian yang telah dilakukan sebagian titik residual tersebar di sekitar nilai nol hingga satu pada sumbu Y. Terdapat sedikit penyebaran yang lebih lebar pada nilai prediksi yang tinggi, pola tersebut masih dalam batas yang dapat diterima dan tidak menunjukan penyimpangan sistematis. Dengan mempertimbangkan hasil *scatterplot* dan hasil uji lainnya, menunjukan tidak terdapat gejala heterokedastisitas dalam model regresi yang di teliti.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dipakai untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 6 . Uji Analisis Regresi Linier Berganda

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	
1 (Constant)	1,478	0,114		12,947	0,000
Profitabilitas	-0,008	0,712	-0,001	-0,011	0,991
Struktur Aktiva	-0,564	0,169	-0,268	-3,342	0,001
Likuiditas	-0,260	0,030	-0,724	-8,727	0,000

Sumber : Data SPSS 26 yang diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda, maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut : Kebijakan Hutang (Y) = 1,478 – 0,008 Profitabilitas (X1) – 0,564 Struktur Aaktifa (X2) – 0,260 Likuiditas (X3)+ e.

Interpretasi persamaan regresi :

1. Konstanta sebesar 1,478 menunjukkan apabila variabel profitabilitas, struktur aktiva dan likuiditas sebesar 0 (nol), maka variabel Y (Kebijakan Hutang) besarnya tetap yaitu 1,478.
2. Berdasarkan variabel profitabilitas, hasil uji regresi menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki koefisien regresi positif dengan nilai -0,008. Artinya, apabila terjadi kenaikan nilai variabel Profitabilitas sebesar 1 satuan, maka akan terjadi pula penurunan terhadap variabel Y (Kebijakan Hutang) sebesar 0,008, dengan asumsi variabel yang lain konstan atau tetap.
3. Berdasarkan variabel Struktur Aktiva, hasil uji regresi menunjukkan bahwa variabel Struktur Aktiva memiliki koefisien regresi negatif dengan nilai -0,564. Artinya, apabila terjadi kenaikan nilai variabel Struktur Aktiva sebesar 1 satuan, maka akan terjadi penurunan terhadap variabel Y (Kebijakan Hutang) sebesar 0,564, dengan asumsi variabel yang lain konstan atau tetap.
4. Berdasarkan variabel Likuiditas, hasil uji regresi menunjukkan bahwa variabel Likuiditas memiliki koefisien regresi negatif dengan nilai -0,260. Artinya, apabila terjadi kenaikan nilai variabel Likuiditas sebesar 1 satuan, maka akan terjadi penurunan terhadap variabel Y (Kebijakan Hutang) sebesar 0,260, dengan asumsi variabel yang lain konstan atau tetap.

Uji F (Uji Kelayakan Model)

Uji F dipakai untuk memeriksa apakah variabel independent memengaruhi variabel dependen secara bersamaan atau secara keseluruhan.

Tabel 7. Uji F (Uji Kelayakan Model)

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	6,535	3	2,178	29,171	0,000 ^b
<i>Residual</i>	5,974	112	0,075		
<i>Total</i>	12,508	115			

Sumber data SPSS 26 yang diolah, 2026,

Berdasarkan hasil uji F (uji simultan) pada tabel ANOVA, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai F hitung sebesar 29,171 yang lebih besar dari F tabel 2,69. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Dengan demikian, hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak, sehingga model regresi dinyatakan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji t (Uji Parsial)

Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh satu variabel independent secara individual terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Uji t (Uji Parsial)

Variabel	thitung	Sig.	ttabel	Kesimpulan
Profitabilitas	-0,011	0,991	-1,981	Tidak Berpengaruh Signifikan
Struktur Aktiva	-3,342	0,001	-1,981	Berpengaruh Signifikan
Likuiditas	-8,727	0,000	-1,981	Berpengaruh Signifikan

Sumber : Data SPSS 26 yang diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji t (parsial), variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar -0,011 dengan nilai signifikansi sebesar $0,991 > 0,05$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (H_0 diterima dan H_a ditolak). Variabel struktur aktiva memiliki nilai t hitung sebesar -3,342 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (H_a diterima dan H_0 ditolak). Sementara itu, variabel likuiditas memiliki nilai t hitung sebesar -8,727 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (H_a diterima dan H_0 ditolak).

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Uji Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa baik model dapat menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen.

Tabel 9. Uji t (Uji Parsial)

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,723 ^a	0,522	0,505	0,27326	1,898

Sumber : Data SPSS 26 yang diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel *Model Summary*, diperoleh nilai **Adjusted R Square** sebesar **0,505**, yang menunjukkan bahwa **50,5%** variasi kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas, sedangkan **49,5%** sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Nilai **Adjusted R Square** tersebut menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan variabel dependen.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji t, variabel profitabilitas memperoleh nilai signifikansi sebesar $0,991 > 0,05$, sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dan hipotesis pertama (H1) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat laba yang dihasilkan perusahaan belum tentu menjadi dasar dalam menentukan penggunaan hutang, karena perusahaan dapat memiliki kebijakan yang berbeda dalam mengalokasikan laba, baik untuk membiayai operasional, investasi, maupun pembagian dividen. Selain itu, perusahaan dan kreditur cenderung lebih mempertimbangkan faktor lain, seperti likuiditas dan struktur aktiva, dalam menentukan kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Elizabeth dan Anggraeni (2019) serta W. B. Utami dan Suprihati (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, namun berbeda dengan penelitian Sari dan Kurnia (2020) serta Rahmawantari (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji t, variabel struktur aktiva memperoleh nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ dengan arah koefisien negatif, sehingga menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan hutang karena mampu memanfaatkan asetnya secara optimal untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas, sehingga kebutuhan terhadap pendanaan eksternal menjadi lebih rendah serta risiko keuangan dapat diminimalkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian W. B. Utami dan Suprihati (2021) serta Sari dan Kurnia (2020) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, namun berbeda dengan Rahmawantari (2022) dan Feryyanshah et al. (2022) yang menemukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji t, variabel likuiditas memperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan arah koefisien negatif, sehingga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan operasional dan kewajiban jangka pendek sehingga ketergantungan terhadap pendanaan melalui hutang menjadi lebih rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian W. B. Utami dan Suprihati (2021) serta Elizabeth dan Anggraeni (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, namun berbeda dengan penelitian Sari dan Kurnia (2020) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022 – 2025, maka dapat disimpulkan beberapa hal berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya perolehan laba bersih Perusahaan tidak menjadi indikator utama bagi manajemen dalam menetapkan volume penggunaan hutang. Kondisi ini mengindikasikan adanya perimbangan perilaku keuangan di lapangan antara Perusahaan yang menerapkan *Pecking Order Theory* (mengutamakan laba internal) dengan *Trade-Off Theory* (menambah hutang saat laba tinggi untuk ekspansi), sehingga porsi keuntungan secara agregat tidak mengubah kebijakan hutang secara nyata.
2. Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan aktiva tetap berwujud di dalam total aset perusahaan, maka semakin rendah porsi hutang yang digunakan oleh manajemen. Manajemen cenderung bersifat konservatif guna menghindari penumpukan Risiko financial ganda antara beban penyusutan operasional tetap dari aktiva tetap dengan beban bunga tetap dari hutang. Selain itu, optimalisasi aset tetap yang baik mampu menghasilkan arus kas internal yang cukup sehingga menekan kebutuhan pinjaman eksternal.
3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Mengindikasikan bahwa likuiditas menjadi factor penentu yang paling dominan dalam mengendalikan struktur modal perusahaan. Semakin tinggi Tingkat likuiditas (ketersediaan kas dan aset lancar) sebuah perusahaan, maka semakin rendah kebijakan penggunaan hutangnya. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* Dimana manajemen akan selalu mengutamakan pemanfaatan dana internal yang siap pakai (likuid) untuk mendanai operasional harian sebelum memilih opsi pinjaman dari pihak luar yang memiliki beban bunga.

B. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini antara lain:

1. Bagi Perusahaan (Manajemen): Pihak manajemen perusahaan sektor diharapkan dapat mengoptimalkan pengelolaan aset tetap (Struktur Aktiva) dan menjaga stabilitas alat likuid (Likuiditas) pada batas aman. Mengingat kedua variabel ini terbukti dominan memengaruhi kebijakan hutang, pengelolaan yang bijak akan menghindarkan perusahaan dari risiko gagal bayar (default risk) serta penumpukan beban tetap yang berlebihan.
2. Bagi Kreditur dan Investor: Pihak eksternal seperti perbankan maupun investor sebaiknya lebih menitikberatkan analisis pada aspek likuiditas jangka pendek dan proporsi struktur aktiva tetap sebagai jaminan riil sebelum menyalurkan kredit atau menanamkan modal, karena kedua faktor tersebut terbukti secara empiris menjadi acuan utama arah risiko hutang perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambah jumlah variabel independen lain yang relevan, seperti ukuran perusahaan (firm size), pertumbuhan penjualan (growth opportunity), struktur modal, atau kebijakan dividen. Selain itu, peneliti selanjutnya juga disarankan memperpanjang periode pengamatan serta melakukan perbandingan antar sektor industri agar diperoleh kesimpulan yang lebih komprehensif.
4. Bagi regulator dan pembuat kebijakan, penting untuk terus mendorong transparansi pengungkapan komponen laporan posisi keuangan (neraca), khususnya pos aset lancar dan aset tetap, agar publik dapat memantau dengan jelas tingkat kesehatan likuiditas serta kapasitas penjaminan aset yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan publik di Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. (2015). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Aswaja Pressindo.
- Bank Indonesia. (2025). *Bi-Rate*. Bank Indonesia.

- Bei. (2026). *Laporan Keuangan Dan Tahunan*. Indonesia Stock Exchange.
- Elizabeth, D. M., & Anggraeni, D. (2019). *Analisis Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)*. 1–10.
- Fardianti, S. A. A., & Ardini, L. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Gcg Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang*.
- Feryyanshah, A. Et Al. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(3), 69–87.
- Ghozali, I. (2017). *Ekonometrika Teori, Konsep Dan Aplikasi Dengan Ibm Spss 24* (P. 467).
- Ghozali, I. (2018a). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 26-Edisi 10* (P. 13).
- Ghozali, I. (2018b). *Aplikasi Analisis Multivariate Program Ibm Spss 25*. Universitas Diponegoro.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated And Comprehensive Edition*. Pt. Grasindo.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep Dan Analisis*. Pt Grasindo.
- Hidayat, M. L. Et Al. (2026). *The Effect Of Profitability , Liquidity And Asset Structure On Debt Policy*. 12(6), 397–404.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi*.
- Kasmir, M. (2019). *Dalam Membayar Semua Kewajiban Dengan Menggunakan Modal Yang Dimiliki Perusahaan Tersebut. 2.1.1.2 Indikator Debt Equity Ratio*. 10–17.
- Lestari, K. A. Et Al. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Asset Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017-2019*. 3.
- Lestari, P., & Rebiandani, W. (2022). *Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Pt Xyz Yang Bergerak Dibidang Logistik Dan Penyewaan Alat Berat*. 11(3), 229–235.

- Mardiatmoko, G.-. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda. *Barekeng: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333–342.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Pertiwi, S. T., & Hermanto, S. B. (2017). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 6, 1–23.
- Rahmawantari, D. M. (2022). *Pengaruh Likuiditas , Struktur Aset , Profitabilitas Dan Free Cashl Flow Terhadap Kebijakan Hutang*. C, 822–830.
- Sari, V. N., & Kurnia. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang*.
- Seto, A. A. Et Al. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (Sutopo (Ed.)). Alfabeta.
- Tarigan, V. Et Al. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Pertambangan*. 6, 4291–4300.
- Utami, R. K. Et Al. (2025). *Studi Komparasi Sektor E-Commerce Pada Awal Dan Akhir Pandemi Covid-19*. 25(3), 331–338.
- 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*. 2021(2), 18–29.