

Determinan Kebijakan Utang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII)

Novia Ainur Romandona^{a,*}, Damayanti^b

^{a,b} Universitas YPPI Rembang, Indonesia

*e-mail: dhonna9999@gmail.com

KETERANGAN ARTIKEL

Diajukan:
13 November 2024
Direvisi:
21 Februari 2024
Diterima:
03 Maret 2025
Tersedia Online:
05 Maret 2025

***Correspondence
Author**

Nama:
Novia Ainur Romandona
e-mail:
dhonna9999@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yaitu menunjukkan bagaimana profitabilitas, pertumbuhan perusahaan serta ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan utang pada perusahaan yang tercatat *Jakarta Islamic Index*. Perusahaan yang tercatat *Jakarta Islamic Index* sejak 2018-2022 adalah populasi dalam penelitian. Terdapat 8 perusahaan yang diterapkan dalam penelitian. *Purposive sampling* ialah cara yang diterapkan untuk menyeleksi sampel. Regresi linier berganda ialah prosedur yang diterapkan untuk menganalisis data. Hasil studi ini memperlihatkan bahwasanya profitabilitas memberikan efek positif sekaligus signifikan terhadap kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan memberikan efek negatif serta tidak signifikan sementara ukuran perusahaan memberikan efek positif serta signifikan terhadap kebijakan utang. Penelitian ini memperlihatkan bahwasanya profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, serta ukuran perusahaan dapat menerangkan atas variasi kebijakan utang sehubungan dengan perusahaan yang tercatat *Jakarta Islamic Index*. Implikasi diadakannya penelitian yaitu membantu manajemen merumuskan keputusan strategis yang efektif dalam mengelola utang.

Kata Kunci: Profitabilitas; Pertumbuhan Perusahaan; Ukuran Perusahaan; Kebijakan Utang.

ABSTRACT

The purpose of this study is to show how profitability, company growth and company size affect debt policy in companies listed on the *Jakarta Islamic Index*. Companies listed on the *Jakarta Islamic Index* from 2018-2022 are the population in the study. There are 8 companies applied in the study. *Purposive sampling* is a method applied to select samples. Multiple linear regression is the procedure applied to analyse the data. The results of this study show that profitability has a positive and significant effect on debt policy, company growth has a negative and insignificant effect while company size has a positive and significant effect on debt policy. This study shows that profitability, firm growth, and firm size can explain the variation in debt policy with respect to companies listed on the *Jakarta Islamic Index*. The implication of the study is to help management formulate effective strategic decisions in managing debt.

Keywords: Profitability; Company Growth; Company Size; Debt Policy.

PENDAHULUAN

Seiring berjalannya waktu, kompetisi diantara perusahaan yang ada di Indonesia kian intensif. Agar mampu berkompetisi, suatu perusahaan dapat menawarkan keunggulan produknya daripada pesaing. Dengan begitu, maka perusahaan akan mendorong mengadakan inovasi produknya dengan memanfaatkan adanya teknologi yang lebih modern supaya menaikkan kemampuan kerja serta semakin memperluas bisnisnya sehingga bisa terus berkompetisi. Suatu perusahaan yang gagal memperkuat fondasi tata kelola perusahaannya untuk mengikuti perkembangan global dapat mengalami penurunan penjualan dan pada akhirnya berujung kebangkrutan. Agar dapat mencapai tujuan, manajemen harus mengidentifikasi sumber pendanaan yang tepat (Yospan & Junaidi, 2021).

Kebijakan utang adalah cara bisnis membiayai operasional serta meningkatkan keuntungan dengan utang. Likuiditas suatu perusahaan terancam jika tidak dapat membayar utangnya. Saat menerapkan kebijakan utang, manajer harus berhati-hati. Manajemen membuat keputusan agar menggunakan kebijakan utang untuk mendapatkan pendanaan dari sumber eksternal sehingga mendukung operasi bisnis (Ferdiana & Damayanti, 2024). Menurut teori *pecking order*, perusahaan yang menghasilkan keuntungan biasanya lebih suka meminjam jumlah kecil. Sebaliknya, perusahaan yang menghasilkan keuntungan rendah cenderung memiliki utang lebih besar dikarenakan dana dari internal tidak mencukupi untuk membayar biaya operasional (Tarigan et al., 2022).

Kebijakan utang adalah kebijakan perusahaan untuk mengambil keputusan pembiayaan yang berasal dari utang supaya risiko dapat diminimalisir. Keputusan untuk mendapatkan pendanaan dari sumber luar disebut kebijakan utang (Ferdiana & Damayanti, 2024). Agar utang membawa keuntungan, pihak manajemen harus mampu mengambil keputusan terbaik dalam utang sehingga dapat meningkatkan kemakmuran perusahaan dimasa mendatang (Mufidah & Fachrurrozie, 2021). Oleh sebab itu, kebijakan yang berkaitan dengan utang merupakan ketetapan manajemen dari korporasi dengan tujuan menentukan seberapa banyak utang yang harus dibayar dari sumber dana yang tersedia agar dapat mendanai operasional perusahaan. Faktor lain yang dapat memberikan pengaruh kepada kebijakan yang berkaitan dengan utang termasuk profitabilitas, pertumbuhan perusahaan serta ukuran perusahaan (Nurjanah & Purnama, 2021).

Profitabilitas ialah unsur awal yang dapat memberikan pengaruh pada kebijakan utang. Profitabilitas adalah ukuran kesanggupan korporasi untuk menghasilkan profit dari aktivitas bisnis biasa (Hery, 2016). Profitabilitas adalah kemampuan kerja yang diserahkan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan. Profitabilitas bertujuan untuk mempunyai keuntungan bagi orang-orang yang berhubungan dengan perusahaan, seperti manajemen dan pemilik usaha (Ferdiana & Damayanti, 2024). Penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Nurjanah & Purnama (2021) membuktikan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh negatif serta memiliki taraf signifikansi terhadap kebijakan yang berkaitan dengan utang. Berlawanan dengan kajian Fahmie (2022) membuktikan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang positif sekaligus memiliki taraf signifikan sehubungan dengan kebijakan terkait utang.

Pertumbuhan pada perusahaan ialah unsur kedua yang mana mampu mempengaruhi kebijakan utang. Jumlah aset perusahaan ditentukan oleh perubahannya (kenaikan atau penurunan). Perusahaan menjadi semakin bergantung pada pembiayaan utang sebab posisi perusahaan yang unggul menandakan bahwa perusahaan atau korporasi sedang mengembangkan aktivitas bisnisnya. Oleh sebab itu, perusahaan atau korporasi membutuhkan sumber daya finansial untuk memperbesar kegiatan bisnisnya (Fadilla & Aryani, 2020). Studi terdahulu pernah dilaksanakan Nurjanah & Purnama (2021) membuktikan kalau pertumbuhan pada perusahaan memberikan pengaruh positif serta signifikan tentang kebijakan yang terkait dengan utang. Berlawanan dengan studi atau kajian Fadhillah et al. (2021) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif serta memiliki taraf signifikansi pada kebijakan yang terkait dengan utang.

Ukuran pada perusahaan ialah unsur ketiga yang mampu berpotensi mempengaruhi kebijakan terkait utang. Ukuran pada perusahaan ialah ukuran untuk menunjukkan berapa besar atau kecilnya suatu bisnis (Tarigan et al., 2022). Semakin banyak aset yang dimiliki, makin besar pula skala usahanya, dan semakin besar peluang modal untuk investasi. Perusahaan besar dapat mendapatkan dana dengan cepat karena memiliki akses mudah ke pasar modal. Dikarenakan jumlah keseluruhan kekayaan perusahaan bernilai tinggi, jumlah keseluruhan kekayaan perusahaan dipakai dengan maksud mengevaluasi korporasi atau perusahaan (Tarigan et al., 2022). Ukuran pada perusahaan mempunyai efek positif serta signifikan atau berpengaruh besar pada kebijakan sehubungan dengan utang dibuktikan dari studi sebelumnya yang pernah dilaksanakan (Nurjanah & Purnama, 2021). Berbeda dengan penelitian Sari (2020) mengindikasikan kalau ukuran suatu perusahaan memberikan pengaruh negatif serta signifikan tentang kebijakan yang berkaitan utang.

Sehubungan dengan indeks saham syariah diperkenalkan di pasar saham Indonesia yang berlangsung pada 3 Juli 2000, peneliti memilih perusahaan yang ada tercantum dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Korporasi atau perusahaan yang tercatat pada *Jakarta Islamic Index* (JII) ialah korporasi besar dan operasionalnya dievaluasi melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jakarta Islamic Index* (JII) berfungsi sebagai patokan bagi peneliti dalam menganalisis saham perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII). Komponen *Jakarta Islamic Index* (JII) hanya mencakup 30 korporasi sekaligus berlikuiditas tertinggi. Selain itu, ada perbedaan dasar diantara indeks pada saham dari segi konvensional serta indeks dari segi syariah aturan islam. Pada indeks saham dari segi konvensional mencakup jumlah keseluruhan terdaftar surat berharga sebagai bukti kepemilikan atau saham tanpa mempertimbangkan apakah haram atau halal. Indeks syariah hanya mempertimbangkan aspek halal. Saat ini, *Jakarta Islamic Indeks* bertujuan untuk menilai seberapa baik investasi saham berbasis syariah berhasil. Rumusan masalah dari penelitian ini antara lain: bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Tujuan dari penelitian yaitu membuktikan serta mengevaluasi dampak profitabilitas sehubungan dengan kebijakan utang perusahaan yang tercantum di dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), membuktikan serta mengevaluasi dampak pertumbuhan perusahaan sehubungan dengan kebijakan utang perusahaan yang tercantum di dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), membuktikan serta mengevaluasi dampak ukuran perusahaan sehubungan dengan kebijakan utang perusahaan yang tercantum di dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi khususnya dalam pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber referensi yang memberikan informasi teoritis dan empiris kepada pihak yang berkepentingan dalam memahami kebijakan utang.

KAJIAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Teori *pecking order* mengemukakan bahwasanya perusahaan membuat keputusan secara hierarki saat mengalokasikan dana (Sari & Setiawan, 2021). Menurut *pecking order* atau berdasarkan hierarki, perusahaan yang mempunyai laba cukup besar pada umumnya memiliki taraf utang lebih ringan. Perusahaan lebih senang memperoleh pendanaan internal karena labanya yang besar (Gestiartina & Suryandani, 2024). Menurut teori *pecking order*, manajer suka memilih pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal. Jika harus bergantung pada dana pinjaman, obligasi adalah surat berharga yang paling aman. Dengan begitu, apabila biaya internal tidak mampu untuk memodali kegiatan bisnis, perusahaan akan menggunakan dana eksternal yang berupa utang (Setiyani & Sudarsi, 2023).

Kebijakan Utang

Untuk mengukur sejauh mana bisnis menggunakan utang supaya membiayai operasinya, perusahaan membuat kebijakan utang (Kasmir, 2016). Sebagaimana dinyatakan oleh Fadhilah et al. (2021) DER bisa dibuat rumus seperti pada berikut ini:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Return on Asset adalah satu dari sekian cara guna mengevaluasi profitabilitas. Dengan kata lain, rasio yang disebutkan tadi menunjukkan sampai berapa keuntungan bersih yang didapatkan berasal dari setiap rupiah uang yang termaktub dalam total aset. Keberhasilan serta kesanggupan suatu korporasi untuk mengelola kekayaan dengan cara menguntungkan adalah solusi terbaik untuk mengukur profitabilitasnya. Menurut (Hery, 2017) cara menghitung variabel profitabilitas menerapkan ROA (*Return on Asset*) bisa merumuskan seperti pada berikut ini:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Dikarenakan bisnis berkembang dengan cepat, perusahaan lebih condong memakai utang sebagai sumber dana (Nurjanah & Purnama, 2021). Pertumbuhan perusahaan merupakan pengaruh arus kas suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kegiatan yang diakibatkan oleh kenaikan atau penurunan volume kegiatan usaha. Mengacu penelitian Fadhilah et al. (2021) pertumbuhan perusahaan bisa dibuat rumus seperti pada berikut ini:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t - 1}{\text{Total Aset } t - 1}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan bisa diukur berlandaskan jumlah keseluruhan, perdagangan, dan taraf modal perusahaan (Hery, 2017). Ukuran perusahaan menjadi salah satu pertimbangan untuk menetapkan kebijakan utang, sebab perseroan yang besar tentunya mempunyai sarana penunjang yang banyak dibanding perusahaan kecil. Korporasi yang kian membesar bisa menyebabkan membesarnya jumlah sumber daya finansial yang dipakai dalam beroperasi. Menurut Kasmir (2021) mengemukakan bahwa besar kecilnya perusahaan bisa dibuat rumus seperti pada berikut ini:

$$\text{Size} = \text{Ln (Total Aktiva Perusahaan)}$$

Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Utang

Berdasarkan *pecking order theory*, suatu korporasi memiliki kinerja yang lebih baik serta performa lebih optimal dalam pengelolaan kegiatan finansial bersamaan dengan taraf keuntungannya. Akibatnya, tingkat keuntungannya meningkat seiring dengan kinerja perusahaan tersebut (Maharani & Karlin, 2023). Korporasi dengan keuntungan tinggi umumnya meminjam pada total keseluruhan yang sedikit karena lebih mengutamakan penggunaan biaya internal dari laba yang ditahan agar dapat membiayai operasionalnya daripada mengandalkan utang. Kebijakan utang menurun karena profitabilitas yang terus bertambah naik. Penelitian yang dilakukan Maharani dan Karlin (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terkait dengan kebijakan utang. Hasil penelitian juga didukung oleh Safitri dan Wibisono (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terkait dengan kebijakan utang. Sesuai dengan penjelasan yang disebutkan, asumsi yang diusulkan ialah:

H₁: Diduga bahwasanya profitabilitas mempunyai dampak negatif sekaligus signifikan terkait dengan kebijakan utang dalam perusahaan yang sudah tercatat *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dengan Kebijakan Utang

Berdasarkan *pecking order theory*, jumlah dana yang diperlukan untuk pertumbuhan bisnis terkait dengan kecepatan pertumbuhannya. Pertumbuhan sebuah bisnis diukur dengan peralihan (penambahan atau pengurangan) jumlah keseluruhan kekayaan (Brigham & Houston, 2016). Manajemen perusahaan memenuhi kebutuhan keuangan melalui sumber pendanaan internal atas nama aset yang dimiliki dan kemudian menggunakan dana eksternal melalui utang agar pertumbuhan pada perusahaan melonjak tajam. Penelitian yang dilakukan Mufidah dan Fachrurrozie (2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terkait dengan kebijakan utang. Hasil penelitian juga didukung oleh Safitri dan Wibisono (2023) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terkait dengan kebijakan utang. Sesuai dengan penjelasan yang disebutkan, asumsi yang diusulkan ialah:

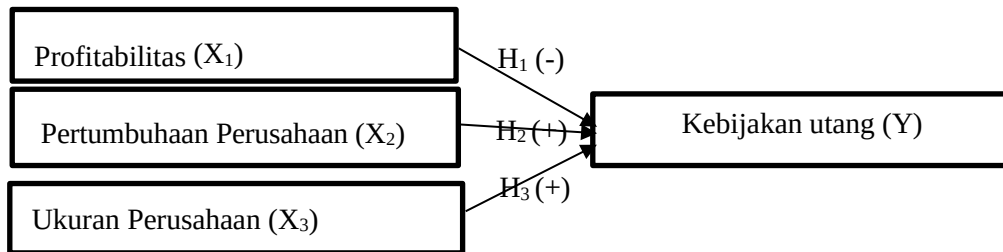
H₂: Diduga bahwasanya pertumbuhan perusahaan memiliki dampak positif sekaligus signifikan terkait dengan kebijakan utang dalam perusahaan yang sudah tercatat *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Utang

Menurut teori *pecking order*, peluang modal untuk investasi lebih besar jika jumlah aset perusahaan lebih besar pula. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa jumlah aset yang lebih besar merupakan faktor yang menentukan dalam ukuran perusahaan (Tarigan et al., 2022). Ketika ukuran perusahaan bertambah besar serta mempunyai profitabilitas menonjol, jadi akan lebih jarang memanfaatkan utang karena sumber dana internal sudah mencukupi untuk mengelola bisnisnya. Penelitian yang dilakukan Mufidah dan Fachrurrozie (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terkait dengan kebijakan utang. Hasil

penelitian juga didukung oleh Maharani dan Karlin (2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terkait dengan kebijakan utang. Sesuai dengan penjelasan yang disebutkan, asumsi yang diusulkan ialah:

H₃: Diduga bahwasanya ukuran perusahaan mempunyai dampak positif sekaligus signifikan terkait dengan kebijakan utang dalam perusahaan yang sudah tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII).



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data diolah, tahun 2024

METODE PENELITIAN

Penelitian dimaksudkan berorientasi mengenai pendekatan kuantitatif. Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang tercatat *Jakarta Islamic Index* (JII). Sumber informasi yang digunakan ialah data sekunder. Informasi data sekunder diambil dari sumber laporan tentang data keuangan yang berasal dari pembukuan setiap tahun korporasi *Jakarta Islamic Index* sekaligus masuk dalam Bursa Efek Indonesia serta bisa dijumpai di www.idx.co.id secara resmi. Data dokumenter ialah jenis data yang diterapkan dalam penelitian. Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi. Populasi penelitian mencakup perusahaan *Jakarta Islamic Index* dari tahun 2018 hingga 2022. Untuk pemilihan sampel, digunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian adalah 8 perusahaan. Studi ini memakai metode teknik analisis regresi linier berganda serta memanfaatkan program SPSS 25. Berikut adalah persyaratan untuk pengambilan sampel:

1. Perusahaan sudah tercatat *Jakarta Islamic Index* semasa tenggang waktu 2018-2022 yang tiada pernah mengalami *delisting*.
2. Perusahaan sudah tercatat *Jakarta Islamic Index* serta secara rutin melaporkan laporan keuangan tahunan dalam kurun waktu 2018-2022 dalam satuan rupiah.
3. Perusahaan sudah tercatat *Jakarta Islamic Index* sekaligus mengungkapkan kebijakan tentang utang dan juga mempunyai data mengenai profitabilitas, pertumbuhan perusahaan serta ukuran perusahaan.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

Uraian	Total
Perusahaan sudah tercatat <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	30
Perusahaan secara tidak rutin tercatat dalam rekapan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) rentang waktu 2018-2022	(17)
Laporan tentang data keuangan serta berasal dari pembukuan setiap tahun perusahaan secara konsisten tercatat <i>Jakarta Islamic Index</i> 2018-2022 sekaligus tidak menggunakan satuan rupiah	(3)
<i>Missing Data</i>	(2)
Total sampel perusahaan	8
Total pengamatan dalam rentang waktu 2018-2022	40

Sumber: Data diolah, 2024

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Tabel 2. Perolehan Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.17284273
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.099
	Negative	-.103
Test Statistic		.103
Asymp. sig (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah, 2024

Maksud dari pengujian normalitas adalah supaya menilai apakah residual dalam model regresi, mengikuti distribusi normal. Sehubungan dengan studi tersebut, pengujian normalitas data dilaksanakan melalui uji statistik *non parametric Kolmogorof Smirnov* (K-S). Sebagai perolehan dari pengujian normalitas yang ditunjukkan melalui Tabel 2, dapat disimpulkan dengan jelas bahwasanya model regresi mempunyai distribusi normal pada poin asymp sig (2-tailed) sebanyak 0,200 serta poin yang melebihi 0,05.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Perolehan Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.02452
Cases < Test Value	19
Cases >= Test Value	20
Total Cases	39
Number of Runs	20
Z	.000
Asymp. sig (2-tailed)	1.000

Sumber: Data diolah, 2024

Maksud dari pengujian autokorelasi adalah supaya bisa menilai apakah terdapat korelasi diantara residual pada waktu t serta residual pada waktu sebelumnya (t-1) dalam model regresi linier. Agar bisa mengerti apakah ada atau tidak sama sekali autokorelasi maka uji run test diterapkan. Untuk mengindikasikan bahwasanya tidak terdapat tanda-tanda autokorelasi menurut model yang diregresi, data output pengujian autokorelasi melalui Tabel 3 ditunjukkan taraf poin asymp sig (2-tailed) sebanyak 1,000 dengan poin melebihi 0,05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Perolehan Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.935	.654		-6.019	.000		
	Lag_ROA	.755	.288	.390	2.624	.013	.582	1.719
	Lag_GROWTH	-.001	.025	-.003	-.026	.979	.783	1.278
	Lag_SIZE	.283	.044	.886	6.476	.000	.687	1.455

Sumber: Data diolah, 2024

Maksud dari pengujian multikolinearitas adalah supaya mengetahui apakah terdapat keterkaitan diantara variabel independen dalam model analisis regresi. Agar mengetahui apakah model analisis regresi menunjukkan tanda-tanda multikolinearitas, maka uji multikolinearitas dilakukan. Perolehan uji multikolinearitas yang ditunjukkan Tabel 4 menerangkan bahwasanya nilai angka *tolerance* melebihi 0,1 serta nilai VIF kurang banyak daripada 10. Oleh sebab itu, keputusannya adalah bahwasanya pada analisis model regresi tidak menunjukkan tanda-tanda multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Perolehan Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.018	.440			.041	.967
	Lag_ROA	-.056	.194	-.064		-.290	.773
	Lag_GROWTH	-.009	.017	-.100		-.529	.600
	Lag_SIZE	.009	.029	.060		.295	.770

Sumber: Data diolah, 2024

Maksud dari pengujian heteroskedastisitas adalah supaya menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual diantara satu pengamatan ke pengamatan yang lain pada model regresi. Metode pengtesan glejser digunakan untuk mengidentifikasi adanya tanda heteroskedastisitas. Perolehan pengtesan heteroskedastisitas ditunjukkan melalui Tabel 5, dengan tingkat signifikansi Lag_ROA sebesar 0,773, Lag_GROWTH sebesar 0,600 dan Lag_SIZE sebesar 0,770 masing-masing dengan nilai signifikansinya lebih tinggi dibandingkan dengan 0,05. Oleh sebab itu, bisa diambil kesimpulan bahwasanya tak ada heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Tabel 6. Perolehan Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig	Keputusan
Constant	-3,935	0,000	
Lag_ROA	0,755	0,013	Ditolak
Lag_GROWTH	-0,001	0,979	Ditolak
Lag_SIZE	0,283	0,000	Diterima

Sumber: Data diolah, 2024

Selaras dengan Tabel 6 maka bisa disusun persamaan regresi linier seperti dibawah ini:

$$\text{Lag_DER} = -3,935 + 0,755 \text{ Lag_ROA} - 0,001 \text{ Lag_GROWTH} + 0,283 \text{ Lag_SIZE} + e$$

Penjelasan:

- Lag_DER : Kebijakan Utang (DER)
- Lag_ROA : Profitabilitas (ROA)
- Lag_GROWTH : Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)
- Lag_SIZE : Ukuran Perusahaan (SIZE)
- e : Standart error

Efek Profitabilitas terkait Kebijakan Utang

Temuan dari pengujian dugaan sementara pertama menerangkan bahwa profitabilitas memiliki efek positif yang signifikan sehubungan dengan kebijakan tentang utang di perusahaan yang sudah tercatat *Jakarta Islamic Index* (JII). Ini berarti, kenaikan pada profitabilitas perusahaan bisa mempunyai efek besar sehubungan dengan kebijakan utang. Makin meningkatnya laba yang diterima, makin bertambah juga kemampuannya supaya bisa melunasi utang (Stephanie & Viriany, 2021).

Temuan dari studi ini tidak konsisten dengan teori *pecking order* yang menerangkan bahwasanya korporasi sangat suka membiayai operasi mereka dengan biaya dari internal yang sangat melimpah, peningkatan pendapatan yang tinggi menghasilkan beban pinjaman yang tidak tinggi. Menurut penelitian ini, perusahaan yang profitabilitas tinggi memiliki kemampuan untuk melunasi utangnya dan memanfaatkan utang dengan taraf pengembalian yang lebih tinggi. Taraf pengembalian yang tinggi menjadikan perusahaan untuk menutupi satu bagian besar yang diperlukan pembiayaan dari biaya yang didapatkan. Pihak kreditur mempercayai pemberian utang dikarenakan nilai profitabilitas yang tidak tinggi menggambarkan kesanggupan suatu perusahaan tersebut dapat melunasi utangnya dan menjadi bentuk kepercayaan kreditur terhadap peminjam utang (Putra & Rivandi, 2023). Penelitian Fahmie (2022) menemukan bahwasanya profitabilitas berdampak positif sekaligus signifikan terkait dengan kebijakan utang, akan tetapi temuan dari penelitian Nurjanah & Purnama (2021) menemukan bahwa profitabilitas berdampak negatif signifikan.

Efek Pertumbuhan Perusahaan terkait Kebijakan Utang

Perolehan pengujian dugaan sementara kedua menyatakan bahwasanya pertumbuhan perusahaan memiliki efek negatif serta tidak signifikan sehubungan dengan kebijakan utang kepada perusahaan yang mana sudah tercatat *Jakarta Islamic Index* (JII). Maknanya, apabila pertumbuhan perusahaan naik bisa berpengaruh kecil berkenaan dengan kebijakan utang. Pertumbuhan pada perusahaan mencerminkan pencapaian korporasi dalam investasi dan kegiatan usaha (D. P. Sari & Setiawan, 2021).

Temuan dari adanya studi ini konsisten dengan teori *pecking order* yang mana mengungkapkan bahwasanya suatu korporasi menentukan sumber penyedia dana yang berasal dalam korporasi itu sendiri seperti keuntungan yang tidak dibagikan pada pemegang saham sebagai dividen daripada mengandalkan

pembiayaan dari utang. Penelitian ini menunjukkan taraf pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi membuat perusahaan tidak berkenan memakai utang karena perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan untuk pembiayaan yang ditanggguhkan. Jika suatu perusahaan memerlukan dana yang lebih besar karena pertumbuhan yang dialami perusahaan, maka kemungkinan besar perusahaan tersebut akan menerbitkan ekuitas untuk memperoleh dana dengan biaya pinjaman yang lebih rendah dibandingkan utang (D. P. Sari & Setiawan, 2021). Perolehan dari studi ini selaras dengan analisis penelitian (I. R. Sari, 2020) yang menemukan bahwasanya pertumbuhan pada perusahaan berdampak negatif sekaligus tidak signifikan sehubungan dengan kebijakan utang. Akan tetapi, temuan dari penelitian Adnin & Triyonowati (2021) menerangkan bahwasanya dampak positif dari pertumbuhan pada perusahaan tidak signifikan.

Efek Ukuran Perusahaan terkait Kebijakan Utang

Perolehan pengujian dugaan sementara ketiga menyampaikan bahwasanya ukuran perusahaan mempunyai efek positif serta signifikan sehubungan dengan kebijakan terkait utang kepada perusahaan yang sudah tercatat *Jakarta Islamic Index* (JII). Maknanya, jika ukuran perusahaan mengalami pertumbuhan akan bisa mempunyai efek besar sehubungan dengan kebijakan utang. Pernyataan tersebut menerangkan bahwasanya kebijakan utang memperhitungkan jumlah keseluruhan nilai kekayaan yang dimiliki korporasi ketika menentukan utang dengan pihak lain (Mufidah & Fachrurrozie, 2021).

Perolehan dari kajian yang dimaksud selaras teori *pecking order* yang mana mengungkapkan bahwasanya korporasi menentukan memanfaatkan biaya dari dalam korporasi untuk mendanai operasional perusahaan daripada utang. Ukuran perusahaan besar memiliki aset yang besar juga. Oleh sebab itu, jika suatu perusahaan menggunakan alternatif meminjam modal kepada pihak ketiga, maka perusahaan menerbitkan obligasi karena aset perusahaan dapat dijaminkan. Dengan demikian, kreditur menggunakan kebijakan utang untuk investasi dan ekspansi karena yakin bahwa aset perusahaan dijadikan sebagai jaminan (Nurjanah & Purnama, 2021). Perolehan dari studi ini selaras dengan data hasil penelitian Nurjanah & Purnama (2021) yang menemukan bahwasanya ukuran perusahaan mempunyai dampak positif sekaligus signifikan sehubungan dengan kebijakan utang. Meski begitu, analisis pengkajian Sari (2020) menunjukkan bahwa memiliki efek negatif sekaligus signifikan dari ukuran perusahaan.

Uji Determinasi

Tabel 7. Perolehan Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.742 ^a	.550	.511		.14201

Sumber: Data diolah, 2024

Sesuai dengan tabel perolehan uji koefisien determinasi angka *adjusted R²* sejumlah 51,1%. Pernyataan ini menandakan bahwa ketiga variabel yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan serta ukuran perusahaan termasuk dalam model yang diregresikan bisa menguraikan variabel terikat sejumlah 51,1% sementara yang tersisa 48,9% dikenai pengaruh oleh faktor lainnya yang bukan dimasukkan dalam model kajian.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil studi ini memperlihatkan bahwasanya profitabilitas memberikan efek positif serta signifikan terhadap kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan memberikan efek negatif serta tidak signifikan terhadap kebijakan utang sementara ukuran perusahaan memberikan efek positif serta signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan yang sudah tercatat *Jakarta Islamic Index* (JII). Implikasi dari studi ini adalah perusahaan dianjurkan mengevaluasi sumber pendanaan internal sebelum memanfaatkan utang agar mempertahankan stabilitas serta menaikkan nilai perusahaan jangka panjang. Keterbatasan dari studi meliputi: penelitian yang dimaksud hanya memakai lima rentang waktu penelitian yaitu 2018-2022. Jika menggunakan jangka waktu yang lebih lama, ada kemungkinan hasilnya tidak sama dengan penelitian. Studi penelitian hanya terbatas untuk 8 perusahaan tercatat *Jakarta Islamic Index* (JII) sehingga kurang mewakili seluruh *emiten* korporasi yang mana tergolong *Jakarta Islamic Index* (JII). Banyak variabel atau faktor yang mungkin dapat dipakai untuk melihat pengaruh terhadap kebijakan utang dan variabel bebas yang dipakai pada studi hanya

terdiri atas tiga variabel saja. Merujuk pada hasil studi tersebut, anjuran yang bisa diutarakan diantaranya seperti: perluasan penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian, peneliti yang melaksanakan kajian lebih lanjut dapat memanfaatkan variabel bebas berbeda yang memberikan efek sehubungan dengan kebijakan utang misalnya *current ratio*, kebijakan dividen, likuiditas dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnin, M., & Triyonowati. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(6), 1–17.
- Brigham, E. F. & Houston, J. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Salemba Empat.
- Fadhilah, F., Setiadi, I., & Mulyati, H. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan BUMN Go Public Yang Terdaftar Di BEI). *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 41–50. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i1.11222>
- Fadilla, N., & Aryani, F. (2020). Pengaruh Free Cash Flow Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Kategori LQ 45 Tahun 2013 – 2017. *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan*, 1(1), 43–54. <https://doi.org/10.31334/neraca.v1i1.646>
- Fahmie, A. (2022). Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 123–130. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1264>
- Ferdiana, D. S., & Damayanti. (2024). Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 520–529. <https://doi.org/https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1428>
- Gestiarfina, J. E., & Suryandani, W. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Pada Kebijakan Utang Di Perusahaan Food And Beverage Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Net*, 7(1), 114–122. <https://doi.org/https://doi.org/10.46576/bn.v7i1.4123>
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan 1). PT Grasindo.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi* (Cetakan 1). PT Gramedia.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan 9). PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan 13). PT Rajawali Pers.
- Maharani, I. B. and, & Karlin. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2020. *Jurnal Income*, 4(2), 14–28. <https://doi.org/https://doi.org/10.38156/akuntansi.v4i2.212>
- Mufidah, M. N., & Fachrurrozie, F. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Yang Dimoderasi Oleh Rasio Keuangan. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.56696/jaka.v2i1.5145>
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 260–269. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i2.35>
- Putra, R. M., & Rivandi, M. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2018-2021. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 51–60. <https://doi.org/10.30640/jumma45.v2i1.964>
- Sari, D. P., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis Dan

Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384–399. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.367>

- Sari, I. R. (2020). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 3(2), 267–276. <https://doi.org/10.33753/madani.v3i2.117>
- Safitri, A. M. & Wibisono, H. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris Perusahaan Terdaftar Di BEI 2019-2021). *JRMA: Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi*, 11(1). <https://doi.org/10.33508/jrma.v11i1>
- Setiyani, S. D., & Sudarsi, S. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 889–901. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3096>
- Stephanie, G., & Viriany. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 103–104. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/je.v26i11.769>
- Tarigan, V., Purba, D. S., & Martina, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Pertambangan. *Owner*, 6(4), 4291–4300. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1199>
- Yospan, R., & Junaidi, A. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Jurnal Pendidikan Dasar Dan Sosial Humaniora*, 1(1), 2–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.53625/jpdsh.v1i1.576>