

PAPER NAME

Artikel 14.docx

AUTHOR

Darmawati Muchtar

WORD COUNT

5377 Words

CHARACTER COUNT

36262 Characters

PAGE COUNT

14 Pages

FILE SIZE

145.9KB

SUBMISSION DATE

Jun 1, 2023 12:25 PM GMT+7

REPORT DATE

Jun 1, 2023 12:27 PM GMT+7**● 14% Overall Similarity**

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

- Crossref database
- 13% Submitted Works database



Pengaruh *SIZE*, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan BUMN di Indonesia

Chery Chairunnisa¹, Darmawati Muchtar^{2*}, Husaini³, Yusuf Iis⁴

¹Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh, Aceh, Indonesia

^{2,3,4}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh, Aceh, Indonesia

INFO ARTIKEL

Diterima DD Month 20XX
Disetujui DD Month 20XX
Diterbitkan DD Month 20XX

Kata Kunci:

*kebijakan hutang,
ukuran perusahaan,
profitabilitas,
likuiditas*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Size, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang. Sampel dalam penelitian ini ialah 16 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI untuk periode waktu 2017-2021. Metode penarikan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yakni dengan menggunakan kriteria tertentu, sehingga memiliki sample sebanyak 16 perusahaan. Model estimasi yang digunakan adalah panel model. Hasil analisis menemukan bahwa *SIZE* dan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. Hasil yang berbeda didapati bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikansi terhadap *leverage* pada perusahaan BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia. Perihal tersebut berarti apabila profitabilitas meningkat akan tetapi hutang juga meningkat yang artinya perusahaan membayar deviden sehingga dana internal berkurang dan perusahaan akan melakukan pembiayaan eksternal. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang perusahaan BUMN terus meningkat meskipun Return on Asset meningkat. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi lebih tertarik menggunakan hutang, namun konsekuensi dari pada tingginya hutang atau diatas batas optimal akan menghadapi kemungkinan kebangkrutan. Hal ini disebabkan oleh adanya beban bunga yang harus di tanggung, meskipun adanya keuntungan dari pada pajak.

DOI:10.24036/jkmb.xxxxxx
xx

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of size, profitability and liquidity on debt policy. The sample of this study is 16 State-owned listed companies for the 2017-2021 time periods. The sampling method is used purposive sampling techniques, namely by using certain criteria, so that it has a sample

Keywords:

debt policy, firm size,

probability, likuidity

of 16 companies. The estimation model of this study used the model panel. The results show that firm SIZE and current ratio have a negative effect and significant on leverage. The different results find that profitability has a positive effect and significant on leverage of State-owned companies. This means that increase the profitability would led to increase the leverage, which means that the company maybe pays dividends and the internal funds are reduced and the company willing to increase external financing. In this case, can be concluded that the debt policy of State-owned companies continues to increase even though the Return on Asset Increases. The implication of the results of this study is that companies that have a high level of profitability are more interested in using debt, but the consequences of high debt more than optimal level, would be possibility of bankruptcy. This is due to the interest expense paid periodically, despite the advantages of taxes.

How to cite: Author 1., Author 2., & Author 3. (Year). Title manuscript. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, Vol (No), xx-xx. DOI: <https://doi.org/10.24036/jkmb.xxxxxxx>



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2020 by author.

* Corresponding author: darmawati@unimal.ac.id

PENDAHULUAN

Kajian berkenaan dengan struktur modal masih menjadi topik yang menarik untuk dilakukan dibidang keuangan, dimana penekanan struktur modal yang merupakan kombinasi antara hutang dan ekuitas menjadi penting bagi keuangan perusahaan (Chen, Sensini, & Vazquez, 2021; Sundaresan, Wang, & Yang, 2015). Keputusan pendanaan berhubungan erat dengan investasi perusahaan, manajer keuangan harus menentukan sumber pendanaan untuk membiayai investasi yang dapat menghasilkan *net present value* positif (Almeida, Campello, & Weisbach, 2011). Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan dana yang bisa bersumber dari modal sendiri ataupun hutang (Fitriati, 2020). Disisi lain, pihak manajemen perusahaan menghadapi kondisi kekurangan modal untuk membiayai investasinya, sehingga diperlukan penambahan modal baik dari hutang bank atau hutang non bank, pembiayaan dengan hutang merupakan kebijakan yang tepat saat perusahaan menghadapi kekurangan modal sendiri (Florackis, Kanas, & Kostakis, 2015). Namun demikian hutang memiliki peran penting bagi perusahaan sebab selain selaku sumber pemodalannya, hutang juga merupakan alat kontrol yang bisa dipakai untuk mengurangi konflik internal yang mungkin timbul antara pemegang saham dengan pihak manajemen dan pemegang saham minority dengan mayoritas (Bensaadi, Azis, Musnadi, & Abd Majid, 2021; Zhu & Tang, 2011). Kebijakan hutang merupakan salah satu putusan yang bersumber dari luar perusahaan, dengan tujuan meningkatkan kebutuhan dana operasional perusahaan (Peranginangin, Saragih, Hantono, Rahmi, & Guci, 2018).

Beberapa studi empiris sebelumnya telah menjelaskan bahwa didapati terjadinya over-leverage pada perusahaan non-keuangan perusahaan (Muchtari, Nor, Albra, Arifai, & Ahmar, 2018). Ditemukan juga fenomena meningkatnya hutang pada perusahaan BUMN yang sulit dibayar sehingga harus direstrukturisasi, yang disebabkan oleh hutang yang berlebihan tersebut juga diakibatkan oleh dampak pandemic covid-19 yang melanda Indonesia (cnnIndonesia.com), seperti PT. Waskita Karya Tbk mengalami peningkatan hutang dari tahun 2018 sampai 2021 sebesar Rp. 51.95 triliun. Semen Baturaja pada tahun 2021 mengalami peningkatan hutang sebesar 2.352 triliun. Adapaun penyebab lain yang menjadi pemicu peningkatan hutang adalah adanya manajemen yang buruk, kesalahan investasi, dan bunga modal yang tinggi. Ini terlihat

bahwa Rata-rata leverage pada sektor property, Real Estate, and Building Construction semasa Covid-19 sebesar 1.614 persen dan sektor transportasi memiliki rata-rata hutang semasa Covid-19 sebesar 1.152 persen (Devi, Warasniasih, Masdiantini, & Musmini, 2020).

Studi sebelumnya telah banyak dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor penentu yang mempengaruhi struktur modal atau kebijakan hutang perusahaan, antara lain profitabilitas, tangibility, likuiditas, *growth*, *business risk* dan size (Chen et al., 2021; Serghiescu & Văidean, 2014), hasil empiris menunjukkan bahwa profitabilitas dan *growth* berpengaruh negatif terhadap leverage, sementara tangibility, size dan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Disisi lain juga ditemukan hasil yang beragam, dimana tangibilitas, likuiditas dan age berpengaruh negatif terhadap leverage (Haron, 2018). Selanjutnya, hasil studi empiris lainnya khususnya di Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting yang menjelaskan meningkatnya hutang, dimana profitabilitas dan likuiditas memiliki hubungan negatif dengan modal, namun *growth* berpengaruh positif (Abubakar, Daat, & Sanggenafa, 2020; Margaretha & Ginting, 2016; Sri Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011). Berdasarkan hasil temuan tersebut dapat dinyatakan bahwa hasil studi sebelumnya masih belum konsisten, dimana SIZE berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, namun masih terdapat hasil yang kontradiksi dengan ekspektasi teori dan hipotesis (Alipour & Pejman, 2015). Maka dari itu, penelitian ini akan lebih fokus untuk menganalisis kembali pengaruh SIZE, Profitabilitas, Current Ratio terhadap kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan yang diukur dengan total asset merupakan faktor penting bagi perusahaan, karena besar kecilnya ukuran perusahaan akan menentukan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil studi sebelumnya menunjukkan peningkatan rata-rata ukuran perusahaan BUMN sebesar 25.4224 periode 2012-2017 (Utari, 2019). Serta penelitian yang dilakukan Firmansyah and Sudarma (2016) untuk periode 2007-2014 sebesar 29.81. Beberapa hasil penelitian sebelumnya menunjukkan pengaruh size terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Indonesia adalah positif (Chen et al., 2021; Fitriati, 2020), sementara hasil yang kontradiksi ditemukan bahwa size berpengaruh negatif terhadap leverage (Margaretha & Ginting, 2016; Onofrei, Tudose, Durdureanu, & Anton, 2015). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Saragih, Manurung, Rosmegawati, and Katharina (2021), dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas merupakan kesanggupan perusahaan mendapatkan keuntungan lewat seluruh kemampuan serta sumberdaya yang tersedia misalnya aktifitas penjualan, kas, aktiva, total pegawai, total cabang serta lainnya. Perihal tersebut selaras dengan *pecking order theory* yang mana pilihan pertama pada putusan permodalan ialah dengan dana internal, selanjutnya memakai hutang serta ekuitas. Hasil empiris sebelumnya menunjukkan penurunan laba perusahaan BUMN, sedangkan hutang perusahaan meningkat terus meningkat dengan tingkat hutang maksimum 91.78% (Margaretha & Ginting, 2016). Penelitian yang dilakukan Firmansyah and Sudarma (2016) menunjukkan nilai rata-rata ROA sebesar 0.19 periode 2007-2017, sementara Utari (2019) menyebutkan rata-rata ROA adalah sebesar 0.12. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Fitriati (2020) menyebutkan bahwasanya profitabilitas berpengaruh negatif serta signifikansi terhadap kebijakan hutang. Perihal tersebut berbanding terbalik dengan observasi yang dilaksanakan. Saragih et al. (2021) menyatakan bahwasanya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Likuiditas merupakan faktor penentu yang mempengaruhi kebijakan hutang, likuiditas adalah kesanggupan perusahaan dalam membiaya operasional perusahaannya dan membayar

segala kewajibannya baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang (Oktasari, 2020). Likuiditas dapat diproksi dengan rasio lancar, yang diukur dengan hutang lancar dibanding dengan aktiva lancar. Perusahaan yang mempunyai *current ratio* tinggi menunjukkan kondisi aktiva lancar yang cukup untuk membayar hutang lancarnya (Mulianti, 2010). Beberapa hasil deskriptif pada penelitian sebelumnya memiliki nilai rata-rata likuiditas sebesar 2.57 persen pada periode 2010-2014 (Shubhan, 2016). Hasil yang sama didapati dalam penelitian Mukhibad, Subowo, Maharin, and Mukhtar (2020), nilai rata-rata rasio lancar sebesar 2.426 untuk periode 2012-2016. Selanjutnya, penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang sudah dibuktikan oleh banyak peneliti sebelumnya, dimana likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (Fitriati, 2020; Haron, 2018; Serghiescu & Văidean, 2014). Hal ini menunjukkan bahwa semakin *liquid* kondisi keuangan perusahaannya maka dapat mengurangi kebijakan hutang perusahaan, sementara hasil yang berbeda juga didapati dalam penelitian yang dilakukan oleh Saragih et al. (2021), menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Dengan demikian, berdasarkan *research gap* yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan hutang, maka dipandang perlu penelitian selanjutnya untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan *current ratio* terhadap leverage, pertumbuhan Aset terhadap kebijakan hutang, dengan pertumbuhan aset dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis data panel yang medengan jumlah 80 observasi.

KAJIAN LITERATUR

Landasan teori struktur modal

Teori struktur modal pertama yakni yang dikemukakan oleh Modigliani and Miller (1958) yang menyebutkan bahwa pada kondisi pasar sempurna sehingga pemakaian hutang ialah tidak relevan dengan nilai perusahaan. Namun dengan terdapatnya pajak sehingga hutang menjadi relevan Modigliani and Miller (1963). Komposisi permodalan perusahaan terbagi atas modal sendiri serta utang yang bersumber dari pihak luar, dimana hutang diperoleh dengan menerbitkan obligasi serta bermacam hutang jangka panjang lainnya. Gabungan dari modal sendiri serta hutang jangka panjang dinyatakan struktur modal (Kanita, 2014). Struktur modal ialah pembelanjaan tetap dimana mengilustrasikan pula perbandingan antara hutang jangka panjang serta modal sendiri (Chandra, 2014). Struktur modal yang maksimal ialah keadaan dimana sebuah instansi bisa memakai gabungan utang serta ekuitas dengan ideal, yakni menyetarakan nilai perusahaan serta biaya atas struktur modalnya (Fitriati, 2020). Perusahaan dikatakan berisiko jikalau mempunyai bagian hutang yang besar pada struktur modal, namun kebalikannya jikalau instansi memakai hutang yang kecil ataupun tidak sama sekali sehingga instansi dinyatakan tidak bisa menggunakan tambahan modal eksternal yang bisa menaikkan operasional perusahaan (Ozkan, 2001).

Pecking order theory dikemukakan oleh Donaldson (1961), menyebutkan *pecking order theory* dilaksanakan oleh Myers (1984). Teori ini mengemukakan bahwasanya perusahaan lebih suka dengan *internal financing* yakni permodalan dari perolehan operasi perusahaan yang berbentuk profit ditanggihkan. Jikalau membutuhkan pemodalannya dari luar *external financial*, instansi bakal mempublikasikan sekuritas paling aman lebih dulu yakni diawali dengan publikasi obligasi selanjutnya publikasi sekuritas berkarakteristik pilihan serta jikalau masih belum memenuhi maka saham baru bakal dipublikasikan. Sehingga rangkaian sumber pemakaian permodalan yang mengarah pada *pecking order theory* ialah *internal fund* (Fitriati, 2020).

21 *Pecking order theory* pada pendanaan perusahaan menerangkan bahwasanya saat arus kas internal perusahaan tiada cukup memodali pemodal nyata serta dividen, instansi bakal mempublikasikan hutang. Hutang yaitu segala kewajiban finansial instansi pada pihak lain yang belum tercukupi, yang mana hutang tersebut termasuk sumber dana ataupun modal perusahaan yang bersumber dari kreditor (Andina & Haryanto, 2013). Sebagian perusahaan beranggapan bahwasanya pemakaian hutang dirasa lebih aman dibandingkan memublikasikan hutang baru (Firnanti, 2011). Saham tiada bakal pernah dipublikasi, kecuali biaya *financial distress* perusahaan tinggi serta perusahaan Cuma bisa memublikasikan *junk debt*. Pada teori tersebut, bahwasanya instansi condong memakai permodalan internal serta mengurangi hutang, saat likuiditas perusahaan tinggi sehingga kebijakan hutang bakal rendah ataupun likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Selain tersebut saat profitabilitas terjadi peningkatan, maka kebijakan hutang bakal berkurang serta saat profitabilitas turun maka nilai kebijakan hutang bakal naik (Fitriati, 2020).

Trade off Theory ialah keputusan perusahaan pada memakai hutang menurut keselarasan antara penghematan pajak serta biaya kesukaran keuangan (Made, 2011). *Esensi trade-off theory* pada struktur modal yakni menyepadankan antara kegunaan dan pengorbanan yang muncul karena pemakaian hutang. Manajer bakal mencoba menaikkan taraf hutang hingga peningkatan biaya permasalahan keuangan benar-benar menyepadankan nilai perlindungan pajak bunga tambahan. Utang tambahan masih diperbolehkan sepanjang labanya lebih besar daripada biayanya. Utang tambahan tiada diperbolehkan jikalau biaya penggunaannya lebih besar. (Trisnawati, 2016). Teori *trade off* ini dipakai supaya mengkaji ikatan ukuran perusahaan serta struktur asset terhadap kebijakan hutang. kebijakan hutang ialah ketetapan tentang keputusan yang diambil perusahaan pada melaksanakana operasionalnya dengan memakai hutang keuangan *financial leverage* (Brigham & Houston, 2006). Umumnya, kebijakan hutang menitikberatkan pada gabungan hutang serta ekuitas pada mendanai suatu instansi. Kesehatan perusahaan sangat bergantung pada keakuratan kebijakan utang. Kebijakan hutang yang dibuat tiada benar bisa mengakibatkan kesukaran keuangan serta puncaknya kebangkrutan. Manajemen perusahaan memilih struktur modalnya supaya mengoptimalkan nilai perusahaan (Fitriati, 2020).

Ukuran perusahaan dan kebijakan hutang

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan hutang, makin besar perusahaan sehingga bakal makin besar anggaran yang diperlukan pada melaksanakan investasi serta makin besar kecondongannya memakai modal supaya menyokong dana operasional perusahaan (Robiansyah, Simbolon, & Batti, 2020). Sehingga, ukuran perusahaan ialah ukuran ataupun besarnya aktiva yang dipunyai oleh perusahaan (Fitriati, 2020). Ukuran perusahaan diperkirakan dalam formula Logaritma Natural dari total asset. Perusahaan yang besar condong mempunyai sumber pendanaan lebih banyak serta mempunyai peluang untuk bangrut yang lebih kecil, sehingga lebih sanggup pada mencukupi kewajiban keuangannya. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang kecil biasanya tiada mempunyai kedudukan yang kuat terhadap hutang, dikarenakan kprobilitasnya terhadap pinjaman pada ketetapan yang tiada boleh dilewati (Fitriati, 2020). Perusahaan kecil mempunyai *bankruptcy costs* retailit lebih tinggi, sebab perusahaan besar mengindikasikan kestabilan lebih baik serta lebih terdiverifikasi dibandingkan perusahaan kecil (Robiansyah et al., 2020). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang sudah dibuktikan oleh Fitriati (2020); Purwasih, Agusti, and Al-azhar (2014) dan Sunardi,

Husain, and Kadim (2020) menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikansi terhadap kebijakan hutang di perusahaan manufaktur di Indonesia.

H_1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

Profitabilitas dan kebijakan hutang

Hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal telah banyak dilakukan oleh para peneliti sebelumnya (Alipour & Pejman, 2015; Chen et al., 2021), dimana lebih focus kepada packing order theory, yang menyatakan bahwa banyak perusahaan yang *profitable* lebih cenderung menggunakan dana internal daripada dana external. Manajemen menggunakan laba ditahan untuk membiayai investasi sehingga dapat diprediksi bahwa profitabiliti memiliki pengaruh negatif terhadap leverage (Haron, 2018; Paredes Gómez, Ángeles Castro, & Flores Ortega, 2016). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas modalnya menggunakan hutang relatif kecil disebabkan oleh tingkat pengembalian yang tinggi berpeluang melakukan investasi dengan pendanaan bersumber dari internal (Andina & Haryanto, 2013). Perbandingan ini mengaitkan laba bersih yang didapatkan dari operasi perusahaan (*net income*) dengan total aktiva yang dipakai supaya memperoleh laba operasi tersebut (Fitriati, 2020). Taraf profitabilitas perusahaan yang makin tinggi, sehingga makin kecil pemakaian hutang oleh instansi. Jikalau keperluan anggaran instansi belum tercukupi, perusahaan bisa memakai hutang. Setiap penurunan atau kenaikan biaya memungkinkan perusahaan untuk menyesuaikan kembali target leverage dengan utang yang menarik (Khan, Jan, & Khan, 2015). Perihal tersebut selaras dengan perolehan penelitian Fitriati (2020) ; Sapitri (2018); dan Andrianti, Abbas, and Hakim (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikansi terhadap kebijakan hutang.

H_2 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang

Likuiditas dan kebijakan hutang

Likuiditas ialah indikator tentang kesanggupan perusahaan pada melunasi seluruh kewajiban *financialnya* ketika jatuh tempo (Fitriati, 2020). Jikalau perusahaan mempunyai kesanggupan pada membayar kewajiban jangka pendeknya ketika habis masa, sehingga perusahaan tersebut dinyatakan selaku perusahaan likuid. Kebalikannya, jikalau instansi tiada mempunyai kesanggupan pada membayar kewajiban jangka pendeknya ketika habis masa, sehingga instansi tersebut dinyatakan tiada likuid (Estuti, Fauziyanti, & Hendrayanti, 2019). Likuiditas bisa diukur caranya membagi hutang lancar dengan aktiva lancarnya, ataupun dikatakan *current ratio*. Mulianti (2010) menyatakan bahwasanya instansi yang mempunyai *current ratio* tinggi maknanya mempunyai aktiva lancar yang cukup pada mengembalikan hutang lancarnya. Sehingga makin likuid suatu instansi, artinya memiliki kesanggupan melunasi hutang jangka pendek, maka condong bakal mengurangi total hutangnya. Berdasarkan teori pecking order, ketika tinggi laba ditahan tinggi maka anggaran tersebut bisa dipakai supaya membayar aktivitas operasional serta juga dapat digunakan untk melunasi hutang perusahaan (Mukhibad et al., 2020). Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang sudah banyak dibuktikan oleh Fitriati (2020);Andrianti et al. (2021); dan Sapitri (2018) yang menyatakn bahwasanya likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Perihal tersebut maknanya makin besar likuiditas yang dipunyai, sehingga makin rendah kebijakan hutangnya.

H_3 : Likuiditas berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang

METODE

Data untuk penelitian ini di ambil dari website Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data keuangan perusahaan BUMN untuk periode waktu 2017-2021, dengan jumlah perusahaan yang terpilih sebanyak 16 perusahaan dari 20 perusahaan sebagai populasi. Pemilihan sample dilaksanakan dengan metode purposive sehingga yang bisa dijadikan sample. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data panel., yang merupakan gabungan dari time series dengan cross-sections data. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan lewat data yang sudah dikaji serta dihimpun pihak lain yang berhubungan dengan persoalan penelitian. Teknik analisis data yang dipakai pada penelitian ini yaitu analisis balance panel model. Model estimasi yang tepat menggunakan fixed effect model. .

Definisi operasional dan pengukuran variabel

Variable dependent adalah kebijakan hutang atau disebut dengan Leverage. Leverage dalam penelitian ini diukur dengan *Debt Equity Ratio*. Leverage ialah perbandingan antara jumlah hutang ataupun kewajiban terhadap ekuitas modal sendiri (Fitriati, 2020). Variabel independen pada penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan (*SIZE*) yaitu diukur dengan logaritma natural dari total asset (Fitriati, 2020). Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset* melalui rasio laba sesudah pajak dengan total asset dikali 100%. Likuiditas diukur memakai *Current Ratio* melalui perbandingan asset lancar dengan hutang lancar dikali 100%.

Variabel kontrol yang digunakan yaitu pertumbuhan perusahaan (*F_ GROWTH*) yakni perbandingan total asset tahun sekarang dikurangi total asset tahun sebelumnya dengan total asset tahun sebelumnya, dan umur perusahaan (*AGE*) yang diperkirakan dengan mengurangi tahun observasi dengan tahun berdirinya perusahaan (Silvia, 2017) serta (Dewinta & Setiawan, 2016).

Teknik analisis model

Model analisis data yang dipakai pada penelitian ini yaitu regresi data panel. Model regresi data panel dipakai pada menjawab serta tujuan hipotesis didalam observasi ini. Model regresi variable dependent atas variable independent dapat ditentukan dengan persamaan sebagai berikut:

$$LEVERAGE_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 C_RATIO_{it} + \beta_4 F_GROWTH_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(1)$$

Dimana α adalah koefisien $\beta_1 - \beta_5$ adalah koefisien parameter, *Size* ialah ukuran perusahaan, *ROA* ialah *return on asset*, *CR* ialah *current ratio*, *Firm Growth* adalah pertumbuhan perusahaan, *Age* adalah usia perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1, ditemukan bahwa Leverage memiliki nilai rata-rata sebesar 2.0331 dengan standar deviasi sebesar 1.9919 yang menunjukkan bahwa leverage tidak berfluktuasi tinggi. SIZE memiliki nilai rata-rata 31.1980 dengan standar deviasinya sebesar 1.2415 yang menunjukkan SIZE berfluktuasi rendah. Berbeda halnya dengan ROA yang memiliki nilai rata-rata sebesar 0.0932 dengan standar deviasinya sebesar 0.5605 yang menunjukkan ROA berfluktuasi tinggi. C_Ratio memiliki nilai rata-rata sebesar 1.4715 dengan standar deviasinya 1.5864 yang menunjukkan C_Ratio berfluktuasi tinggi. Sedangkan nilai rata-rata FIRM GROWTH sebesar 0.1437 dengan standar deviasinya sebesar 0.2470 menunjukkan F_GROWTH berfluktuasi tergolong tinggi. AGE memiliki nilai rata-rata sebesar 60.5500 dengan standar deviasinya sebesar 25.1451 yang menunjukkan umur perusahaan berfluktuasi tergolong rendah.

Tabel 1. Statistik deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
LEVERAGE	2.0331	1.475794	8.4691	-6.5532	1.9919	80
SIZE	31.1980	31.5242	33.2557	27.9560	1.2415	80
ROA	0.0932	0.0187	4.9040	-0.2295	0.5605	80
C_RATIO	1.4715	1.2959	14.2064	0.1249	1.5864	80
F_GROWTH	0.1437	0.0682	1.4558	-0.287	0.2470	80
AGE	60.5500	56.0000	150.0000	40.0000	25.1451	80

Keterangan : Leverage adalah rasio debt to equity ratio, SIZE adalah ukuran perusahaan, ROA adalah return on asset. C_Ratio adalah current ratio, F_GROWTH adalah pertumbuhan perusahaan, AGE adalah usia perusahaan, Std. Dev = standar deviasi.

Analisis korelasi dipakai supaya melihat bagaimana hubungan antar seluruh variable independent (bebas) terhadap variabel dependent (terikat). Adapun perolehan pengujian analisis korelasi di tentukan dalam Tabel 2, hasil analisis korelasi mengindikasikan bahwasanya SIZE mempunyai hubungan positif senilai 0.0501 dan tidak signifikan.

Tabel 2. Analisis Korelasi

Variabel	DER	SIZE	ROA	CR	FIRM_GROWTH	AGE
SIZE	0.0501	1				
ROA	0.4343	0.0756	1			
CR	0.2904	0.6563		1		
F_GROWTH	-0.1788	-0.27	0.0001		1	
AGE	-1.5734	(-2.8045)**	0.0005			1
	-0.3467	0.0649	0.0294	0.0318		
	(-3.2010)***	0.5634	0.255	0.2759		
	-0.037	0.0013	0.0107	0.3052	0.2803	
	-0.3207	0.0109	0.0923	(2.7760)***	(2.5292)***	

Keterangan: (***) Signifikan pada level 1%, (**) Signifikan pada level 5% dan (*) Signifikan pada level 10%. DER = debt to equity ratio, SIZE = ukuran perusahaan, ROA = Profitabilitas, CR = likuiditas, FIRM GROWTH = pertumbuhan perusahaan, AGE = usia perusahaan, Std. Dev = standar deviasi.

Sementara ROA memiliki hubungan positif senilai 0.0335 dan tidak signifikan. Sedangkan C_Ratio memiliki hubungan negatif sebesar -0.1788 dan tidak signifikan. Sedangkan pada *F_Growth* memiliki hubungan negatif sebesar -0.3467 dengan nilai signifikan sebesar 1%. Pada *Age* memiliki hubungan negatif sebesar -0.0370 dan tidak signifikan.

Hasil estimasi pengaruh Size, ROA dan Current ratio ditampilkan pada Tabel 3, dengan metode analisis yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil regresi menemukan bahwa SIZE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap leverage pada level 10%. Ini menunjukkan bahwa meningkatnya ukuran perusahaan akan dapat mengurangi kebijakan perusahaan atas pembiayaan. Hasil penelitian ini terindikasi bahwa perusahaan ukuran perusahaan yang besar memiliki dana internal yang cukup, dan hasil penelitian ini didukung oleh *pecking order theory* dimana perusahaan lebih disarankan menggunakan dana internal dibandingkan dengan dana hutang dari pihak luar perusahaan.

Tabel 3. Hasil Estimasi Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	t-Statistic
C	167.3812	2.2799**
SIZE	-2.7631	-1.7685*
ROA	0.3515	2.8135***
C_RATIO	-0.2425	-2.3576**
F_GROWTH	-3.0459	-5.3425***
AGE	-1.2946	-2.2304**
Rquared		0.67321
Adjusted R-squared		0.5565
Fstatistic		(5.7683)***
Durbin-Watson stat		1.9255

Keterangan: (***) Signifikan pada level 1%, (**) Signifikan pada level 5% dan (*) Signifikan pada level 10%. $Leverage_{it} = \alpha + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 CR_{it} + \beta_4 FIRM\ GROWTH_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \epsilon_{it}$

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilaksanakan Wulandari, Wijaya, and Siddi (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilaksanakan Utari (2019) serta Fitriati (2020) yang menyebutkan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh positif serta signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hasil yang berlawanan ditemukan dalam pengaruh profitabilitas yang diproksi dengan ROA, menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap hutang. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang *profitable* lebih cenderung meningkat hutang perusahaan. Hal ini terindikasi bahwa laba bersih perusahaan yang didapati pada setiap periode dapat didistribusikan kepada pemegang saham daripada laba ditahan, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana external. Hasil penelitian ini didukung oleh *trade-off theory* dimana menggunakan hutang untuk mendapatkan keuntungan dari pajak. dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Peranginangin et al. (2018). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Chen et al. (2021) dan (Haron, 2018).

Selanjutnya, pengaruh likuiditas terhadap leverage adalah negatif dan signifikan pada level 5% dengan nilai koefisien senilai -0.2425 Sehingga hipotesis ketiga diterima. Sehingga dapat disimpulkan data mendukung ekspektasi hipotesis. Nilai koefisien yang negatif

menandakan bahwa perusahaan yang likuid dapat mengurangi penggunaan hutang. Hasil penelitian sesuai dengan *packing order theory* yang artinya bahwa perusahaan tertarik menahan laba dari pada membagi kepada para pemegang saham. Dengan kata lain perusahaan memiliki kesanggupan melunasi hutang jangka pendek dengan lancar, sehingga condong bakal mengurangi jumlah hutangnya (Shubhan, 2016). Perihal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Shubhan (2016) dan Saragih et al. (2021) bahwasanya likuiditas berpengaruh negatif serta signifikansi terhadap kebijakan hutang. Sedangkan hasil ini tidak selaras dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Fitriati (2020). menyakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikansi terhadap kebijakan hutang.

Sedangkan variabel kontrol terlihat bahwa *F_Growth* dan Age (umur perusahaan) berpengaruh negatif serta signifikan pada taraf 1% dan 5 % terhadap leverage, dengan nilai koefisien sebesar -3.0459 dan -1.2946. Artinya bahwa meningkatnya pertumbuhan asset dan usia perusahaan lebih sedikit menggunakan hutang untuk investasi dan personal perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas serta likuiditas terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa SIZE dan C_Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan ekspektasi hipotesis dan didukung oleh *packing order theory*. Perihal tersebut dikarenakan nilai koefisien yang negatif menjelaskan bahwasanya meningkatnya ukuran perusahaan bakal mengurangi hutang. Hasil yang berbeda didapati bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikansi terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia. Perihal tersebut berarti apabila profitabilitas meningkat akan tetapi hutang juga meningkat yang artinya perusahaan membayar deviden sehingga dana internal berkurang dan perusahaan akan melakukan pembiayaan eksternal. Untuk variabel kontrol, firm growth berpengaruh negatif serta signifikansi terhadap kebijakan hutang, sama halnya dengan umur perusahaan (AGE) berpengaruh negatif dan juga signifikansi terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi lebih tertarik menggunakan hutang, namun konsekuensi dari pada tingginya hutang atau hutang diatas batas optimal akan menghadapi kemungkinan kebangkrutan. Hal ini disebabkan oleh adanya beban bunga yang harus di tanggung, meskipun adanya keuntungan dari pada pajak.

REFERENSI

- Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & Sanggenafa, M. A. (2020). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 15(1), 113-128.
- Alipour, M., & Pejman, M. E. (2015). The impact of performance measures, leverage and efficiency on market value added: Evidence from Iran. *Global Economics and Management Review*, 20(1), 6-14. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.gemrev.2015.04.001>

- Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. S. (2011). Corporate financial and investment policies when future financing is not frictionless. *Journal of Corporate Finance*, 17(3), 675-693. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2009.04.001>
- Andina, Z., & Haryanto, A. M. (2013). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Andrianti, A., Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021). *Pengaruh Profitabilitas,(Roa), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang*. Paper presented at the Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis.
- Bensaadi, I., Azis, N., Musnadi, S., & Abd Majid, M. S. (2021). Can Debt Mitigate Majority-Minority Shareholders Agency Problem? *Montenegrin Journal of Economics*, 17(1), 121-131.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*.
- Chandra, T. (2014). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 18(4), 507-523.
- Chen, Y., Sensini, L., & Vazquez, M. (2021). Determinants of leverage in emerging markets: empirical evidence. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 11(2), 40.
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). The impact of COVID-19 pandemic on the financial performance of firms on the Indonesia stock exchange. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(2), 226-242.
- Dewinta, I. A. R., & Setiawan, P. E. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap tax avoidance. *E-jurnal Akuntansi*, 14(3), 1584-1615.
- Donaldson, G. (1961). *Corporate Debt Capacity:A Study of Corporate Debt Policy and Determination of Debt Capacity*. Boston: Division of Research, Harvard Graduate School of Business Administration: Cambridge,MA: Devison Research.
- Estuti, E. P., Fauziyanti, W., & Hendrayanti, S. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013–2017)*. Paper presented at the Prosiding Seminar Nasional Unimus.
- Firmansyah, R. Y., & Sudarma, M. (2016). FAKTOR INTERNALDAN EKSTERNAL YANG BERPENGARUH TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN Non Bank Yang Go-Public di Bursa Efek

- Indonesia). *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 13(01).
- Firnanti, F. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal bisnis dan Akuntansi*, 13(2), 119-128.
- Fitriati, I. R. (2020). Kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Indonesia. *Al Tijarah*, 6(3), 70-77.
- Florackis, C., Kanas, A., & Kostakis, A. (2015). Dividend policy, managerial ownership and debt financing: A non-parametric perspective. *European Journal of Operational Research*, 241(3), 783-795. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.ejor.2014.08.031>
- Haron, R. (2018). Firm Level, Ownership Concentration And Industry Level Determinants of Capital Structure In an Emerging Market: Indonesia Evidence. *Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance*, 14(1).
- Kanita, G. G. (2014). Pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. *Trikonomika*, 13(2), 127-135.
- Khan, I., Jan, S. U., & Khan, M. (2015). Determinant of capital structure: An empirical study of cement sector of Pakistan. *Asian Journal of Management Sciences & Education*, 4(3), 50-60.
- Made, S. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. *Jakarta: Erlangga*.
- Margaretha, F., & Ginting, K. R. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan BUMN di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 7(01), 77872.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(June), 433-443.
- Modigliani, F., & Miller, M., H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Muchtar, D., Nor, F. M., Albra, W., Arifai, M., & Ahmar, A. S. (2018). Dynamic performance of Indonesian public companies: An analysis of financial decision behavior. *Cogent Economics & Finance*, 6(1), 1488343.
- Mukhibad, H., Subowo, S., Maharin, D. O., & Mukhtar, S. (2020). Determinants of debt policy for public companies in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 29-37.
- Mulianti, F. M. (2010). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang*

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2004-2007*). Universitas Diponegoro.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575-592. doi: 10.2307/2327916
- Oktasari, D. P. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage, and Firm Size on Financial Distress. *East African Scholars Multidisciplinary Bulletin*, 3(9), 293-297.
- Onofrei, M., Tudose, M. B., Durdureanu, C., & Anton, S. G. (2015). Determinant Factors of Firm Leverage: An Empirical Analysis at Iasi County Level. *Procedia Economics and Finance*, 20, 460-466. doi: [http://dx.doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00097-0](http://dx.doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00097-0)
- Ozkan, A. (2001). Determinants of capital structure and adjustment to long run target: evidence from UK company panel data. *Journal of business finance & accounting*, 28(1-2), 175-198.
- Paredes Gómez, A., Ángeles Castro, G., & Flores Ortega, M. (2016). Determinants of leverage in mining companies, empirical evidence for Latin American countries. *Contaduría y administración*, 61(1), 26-40.
- Peranginangin, M. B., Saragih, C. M., Hantono, H., Rahmi, N. U., & Guci, S. T. (2018). Effects of Asset Structure, Operating Cash Flow, and Profitability on Debt Policy in Property and Real Estate Companies on the Indonesia Stock Exchange Period 2013-2017. *ACCOUNTABILITY*, 7(01), 33-41.
- Pradhana, A., Taufik, T., & Anggraini, L. (2014). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Riau University.
- Purwasih, D., Agusti, R., & Al-azhar, L. (2014). Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur asset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. *Jurnal Online Mahasiswa (Jom) Bidang Ilmu Ekonomi*, 1(2), 1-15.
- Robiansyah, A., Simbolon, A. S., & Batti, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Iinstitusional, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2010-2018). *Distribusi-Journal of Management and Business*, 8(2), 135-148.
- Sapitri, E. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Skripsi. Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung*.
- Saragih, D. F., Manurung, C. E., Rosmegawati, R., & Katharina, N. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran

- Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 4(1), 221-237.
- Serghiescu, L., & Văidean, V.-L. (2014). Determinant factors of the capital structure of a firm-an empirical analysis. *Procedia Economics and Finance*, 15, 1447-1457.
- Shubhan, M. A. (2016). *Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada BUMN Non Perbankan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2010-2014)*. Institut Keuangan Pernamkan dan Informatika Asia (Asian Banking Finance and Informatic Institut) P E R B A N A S Jakarta.
- Silvia, Y. S. (2017). Pengaruh manajemen laba, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap tax avoidance. *Jurnal Equity*, 3(4), 1-14.
- Sri Sofyaningsih, & Hardiningsih, P. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), 68-87.
- Sunardi, N., Husain, T., & Kadim, A. (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(4), 204-213.
- Sundaresan, S., Wang, N., & Yang, J. (2015). Dynamic investment, capital structure, and debt overhang. *The Review of Corporate Finance Studies*, 4(1), 1-42.
- Trisnawati, I. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal bisnis dan Akuntansi*, 18(1), 33-42.
- Utari, W. (2019). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017*. STIE Perbanas Surabaya.
- Wulandari, O. D., Wijaya, A., & Siddi, P. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 119-133.
- Zhu, L., & Tang, B. (2011). Debt Financing, Corporate Governance and Overinvestment. In H. Zhang, G. Shen & D. Jin (Eds.), *Advanced Research on Information Science, Automation and Material System, Pts 1-6* (Vol. 219-220, pp. 1081-1084). Stafa-Zurich: Trans Tech Publications Ltd.

● **14% Overall Similarity**

Top sources found in the following databases:

- Crossref database
- 13% Submitted Works database

TOP SOURCES

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	Vitryani Tarigan, Djuli Sjafei Purba, Sri Martina. "Pengaruh Ukuran Peru...	<1%
	Crossref	
2	Linda, Nana Umdiana, Denny Putri Hapsari. "Pengaruh Beban Pajak, No...	<1%
	Crossref	
3	Universitas Jenderal Soedirman on 2018-04-24	<1%
	Submitted works	
4	Sriwijaya University on 2021-09-16	<1%
	Submitted works	
5	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-03-25	<1%
	Submitted works	
6	Universitas Nasional on 2022-02-28	<1%
	Submitted works	
7	fpptijateng on 2022-11-11	<1%
	Submitted works	
8	Perbanas Institute on 2020-11-01	<1%
	Submitted works	
9	Theresia Dian. "ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PE...	<1%
	Crossref	

10	Trisakti University on 2016-05-18	<1%
	Submitted works	
11	Udayana University on 2015-09-27	<1%
	Submitted works	
12	Universitas Diponegoro on 2021-08-03	<1%
	Submitted works	
13	Universitas Diponegoro on 2023-05-12	<1%
	Submitted works	
14	iGroup on 2018-07-04	<1%
	Submitted works	
15	Ditya Wardana. "PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJE..."	<1%
	Crossref	
16	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-03-24	<1%
	Submitted works	
17	STIE Perbanas Surabaya on 2018-01-22	<1%
	Submitted works	
18	Universitas Diponegoro on 2019-04-10	<1%
	Submitted works	
19	Universitas Muria Kudus on 2018-03-05	<1%
	Submitted works	
20	iGroup on 2017-07-21	<1%
	Submitted works	
21	Atma Jaya Catholic University of Indonesia on 2015-08-21	<1%
	Submitted works	

- 22

Suharsono Suharsono, Iwan Setiadi. "Faktor-Faktor yang Mempengaru...

Crossref

<1%
- 23

Susi Susilawati, Aditya Safary. "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, N...

Crossref

<1%
- 24

Syelly Wulandari, Nita Priska Ambarita, Mia Dwi Puji Wahyuni Darsono....

Crossref

<1%
- 25

Universitas Diponegoro on 2017-12-11

Submitted works

<1%
- 26

Adam Bangkit Arsyada, Sukirman Sukirman, Indah Fajarini Sri Wahyuni...

Crossref

<1%
- 27

Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-03-25

Submitted works

<1%
- 28

Hepy Dwi Aranita, Iwan Fakhruddin, Hadi Pramono, Bima Cinintya Prat...

Crossref

<1%
- 29

Saefudin Saefudin, Tri Gunarsih. "APAKAH FAKTOR EKSTERNAL MEM...

Crossref

<1%
- 30

Selfi Nofika, Ida Nurhayati. "faktor- faktor yang mempengaruhi nilai per...

Crossref

<1%
- 31

Sriwijaya University on 2022-03-30

Submitted works

<1%
- 32

UIN Ar-Raniry on 2021-05-04

Submitted works

<1%
- 33

Universitas Diponegoro on 2022-05-30

Submitted works

<1%

34	Universitas Muhammadiyah Surakarta on 2019-04-25	<1%
	Submitted works	
35	Universitas Negeri Jakarta on 2019-08-20	<1%
	Submitted works	
36	Witri Aulia Maudy, Hendri Tanjung. "DEBT POLICY ANALYSIS AS A ME..."	<1%
	Crossref	
37	Mukti Eka Handayani, Nurul Aisyah Rachmawati. "Dampak Tarif Pajak ..."	<1%
	Crossref	
38	Nikmah Nikmah, Fitrawati Ilyas, Sigit Arifianto. "Jurusan Akuntansi Uni..."	<1%
	Crossref	
39	Tesa Hikmatia R, Mukhzarudfa, Wiralestari. "Pengaruh Karakteristik P..."	<1%
	Crossref	
40	Udayana University on 2015-12-29	<1%
	Submitted works	
41	Udayana University on 2017-01-06	<1%
	Submitted works	
42	Universitas Negeri Jakarta on 2018-08-08	<1%
	Submitted works	
43	Universitas Terbuka on 2018-03-01	<1%
	Submitted works	
44	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-03-23	<1%
	Submitted works	
45	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-03-24	<1%
	Submitted works	

46	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-07-02	<1%
	Submitted works	
47	Luxy Ela Tessya Nova, Sutrisno. "The Effect of Profitability, Intangible ...	<1%
	Crossref	
48	Universitas Diponegoro on 2017-06-05	<1%
	Submitted works	
49	Universitas Diponegoro on 2019-05-31	<1%
	Submitted works	
50	Universitas Diponegoro on 2022-09-25	<1%
	Submitted works	
51	Universitas Jember on 2023-04-04	<1%
	Submitted works	
52	Universitas Muria Kudus on 2016-08-06	<1%
	Submitted works	
53	Universitas Muria Kudus on 2016-09-06	<1%
	Submitted works	
54	Universitas Muria Kudus on 2017-09-16	<1%
	Submitted works	
55	Universitas Nasional on 2022-02-02	<1%
	Submitted works	
56	Reni Febriani. "PENGARUH LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NI...	<1%
	Crossref	
57	STIE Perbanas Surabaya on 2015-11-01	<1%
	Submitted works	

58	Trisakti University on 2020-11-26 Submitted works	<1%
59	Universitas Diponegoro on 2021-05-21 Submitted works	<1%
60	Universitas Semarang on 2018-01-28 Submitted works	<1%
61	Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia on 2015-08-05 Submitted works	<1%
62	Trisakti University on 2016-05-18 Submitted works	<1%
63	Universitas Diponegoro on 2016-05-09 Submitted works	<1%
64	Universitas Diponegoro on 2019-04-09 Submitted works	<1%
65	iGroup on 2017-10-13 Submitted works	<1%